

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

JÚLIA ALVES E SOUZA

INFORMAÇÕES SOBRE SEGMENTOS OPERACIONAIS NO BRASIL:
PRÁTICAS E DETERMINANTES DE DIVULGAÇÃO

VITÓRIA- ES

2013

JÚLIA ALVES E SOUZA

**INFORMAÇÕES SOBRE SEGMENTOS OPERACIONAIS NO BRASIL:
PRÁTICAS E DETERMINANTES DE DIVULGAÇÃO**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, do Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas da Universidade Federal do Espírito Santo – UFES, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

ORIENTADOR: Prof. Dr. Alfredo Sarlo Neto

VITÓRIA- ES

2013

Dados Internacionais de Catalogação-na-publicação (CIP)
(Biblioteca Central da Universidade Federal do Espírito Santo, ES, Brasil)

S729i Souza, Júlia Alves e, 1988-
Informações sobre segmentos operacionais no Brasil :
práticas e determinantes de divulgação / Júlia Alves e Souza. –
2013.
100 f. : il.

Orientador: Alfredo Sarlo Neto.
Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) –
Universidade Federal do Espírito Santo, Centro de Ciências
Jurídicas e Econômicas.

1. Contabilidade. 2. Divulgação de informações contábeis. 3.
Balanço (Contabilidade). 4. Finanças. 5. Segmentos
operacionais. I. Sarlo Neto, Alfredo. II. Universidade Federal do
Espírito Santo. Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas. III.
Título.

CDU: 657

JÚLIA ALVES E SOUZA

**INFORMAÇÕES SOBRE SEGMENTOS OPERACIONAIS NO BRASIL:
PRÁTICAS E DETERMINANTES DE DIVULGAÇÃO**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, do Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas da Universidade Federal do Espírito Santo (UFES), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Aprovada em 17 de junho de 2013.

COMISSÃO EXAMINADORA

Prof. Dr. Alfredo Sarlo Neto
UFES - Universidade Federal do Espírito Santo
Orientador

Prof^a. Dr^a. Patricia Maria Bortolon
UFES - Universidade Federal do Espírito Santo
Membro interno da banca examinadora

Prof. Dr. Sílvio Hiroshi Nakao
FEA-RP/USP - Universidade de São Paulo
Membro externo da banca examinadora

AGRADECIMENTOS

Agradeço a todos aqueles que, de alguma forma, fizeram parte da minha vida nesses quase dois anos de Mestrado e contribuíram para meu crescimento durante essa etapa tão importante.

Ao prof. Alfredo Sarlo Neto, meu caro orientador, pelas sugestões para a realização desse trabalho, mas principalmente pelo respeito e pela confiança que sempre depositou em mim.

À prof.^a Patricia Maria Bortolon, participante da banca de qualificação e da banca de defesa dessa dissertação, agradeço pela atenção e pelo apoio. Ao prof. Gabriel Moreira Campos, pelas relevantes sugestões na fase de qualificação do trabalho. Ao prof. Sílvio Hiroshi Nakao, pela disponibilidade e interesse em participar da banca de defesa. Fico honrada por poder contar com a valiosa participação de vocês.

Aos professores Annor da Silva Júnior e José Elias Feres de Almeida, pelos ensinamentos ao longo das disciplinas. Sem dúvidas, os tenho como referências e exemplos a seguir, cada qual em diferentes aspectos.

A todos os demais professores do Mestrado (Marcelo Álvaro da Silva Macedo, José Augusto Veiga da Costa Marques, Aracéli Cristina de Souza Ferreira e José Ricardo Maia de Siqueira), com quem tivemos um contato “breve”, porém fundamental para nossa formação.

Aos colegas da 2^a turma do Mestrado em Ciências Contábeis (UFES), pelos quais tenho grande carinho e admiração: Gladyson, Abner, Luciana, Luiz Henrique e Elizeu. Vocês são pessoas maravilhosas, agradeço pela parceria ao longo das disciplinas e pela companhia em tantos momentos. À Luciana, agradeço especialmente pelas conversas, carinho, conselhos, atenção, acolhida e por todo apoio logístico que me deu durante o segundo ano do Mestrado.

Aos funcionários da Universidade Federal do Espírito Santo (UFES), principalmente aos queridos Penha e Vicente. Agradeço também à Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES), pela contribuição financeira ao longo do curso.

Aos alunos e funcionários da FACIG (Faculdade de Ciências Gerenciais de Manhuaçu), instituição que abriu as portas para o início oficial da minha carreira como professora. Esse ano de trabalho com vocês está sendo extremamente enriquecedor.

Aos amigos de Vitória, em especial ao Bruno e à Luzia, e ainda à Judite que me apresentou a cidade de forma tão generosa. Aos amigos de Manhuaçu, os que me acolheram, em especial Dalva, Alessandra e Edson, os vizinhos e os colegas de faculdade (alunos ou funcionários) que acabaram se tornando amigos queridos.

Aos inesquecíveis amigos de Viçosa, que mesmo geograficamente distantes estão sempre presentes. Em especial, às amigas queridíssimas Janaína, Thiara, Laiana, Carol, Aline, Agnes, Mariana. E aos queridíssimos Daniel, Rubens, Caio, Lucas, Gustavo, Henrique, Felipe.

Ao pessoal de Piúma, com os quais aprendi um pouco sobre desapego, diversidade, trabalho, mente aberta. Aos meus familiares e amigos de Itaperuna (“grande” cidade natal), para os quais sempre acabo voltando - minhas referências e porto seguro.

Aos grandes amigos, colegas e aos professores com que convivi na “minha queridinha” UFV (Universidade Federal de Viçosa), instituição que simboliza a segunda grande mudança na minha vida. E a todos do Externato Duque de Caxias, de Itaperuna, instituição que simboliza a primeira grande mudança. E essas mudanças foram, ambas, pra melhor.

E como sempre, incondicionalmente, agradeço ao meu pai, João Batista, e à minha mãe, Janete, pelo incentivo e apoio constante.

Durante o período de Mestrado, aprendi sobre Ciências Contábeis, mas acredito que aprendi muito mais sobre superação, honestidade, simplicidade, profissionalismo, amizade, determinação, paixão, humildade, respeito, diplomacia, exemplo, amor, generosidade, coragem... Aprendi, de várias formas, sobre a vida. E sempre temos muito a aprender.

A busca segue mais uma vez, por novos caminhos...

O meu sincero “muito obrigada” a todos por esta oportunidade e por estarem comigo!!!

***“Nem tudo que pode ser contado conta,
e nem tudo que conta pode ser contado.”***

(Albert Einstein)

RESUMO

Com o processo de diversificação dos negócios, globalização econômica e harmonização das normas contábeis internacionais, a divulgação de informações sobre segmentos operacionais assume crescente importância e tende a favorecer a análise econômico-financeira das entidades. Em 2009, foi emitido, no Brasil, o Pronunciamento CPC 22, que direciona as empresas sobre a forma pela qual devem ser definidos seus segmentos operacionais e sobre como dados referentes a estes devem ser divulgados nas demonstrações financeiras anuais. Face às lacunas existentes sobre a análise da informação financeira por segmentos, este estudo objetiva identificar que fatores influenciam o nível de divulgação de informações sobre segmentos operacionais de empresas brasileiras. Acessoriamente, objetiva apresentar quais as práticas de divulgação de informações sobre segmentos operacionais apresentadas por essas empresas. A pesquisa, de caráter exploratório e explicativo, desenvolve-se inicialmente a partir da análise das demonstrações contábeis das empresas, tendo como referência os requisitos constantes no CPC 22. Utiliza-se, ainda, do modelo estatístico de regressão linear múltipla para análise de dados. É abordada a divulgação referente aos anos de 2010 e 2011, sendo que 2010 foi o primeiro ano de obrigatoriedade desse tipo de divulgação pelas companhias abertas brasileiras. O estudo engloba 272 empresas distribuídas entre 20 setores econômicos, totalizando 544 demonstrações contábeis analisadas. Em relação às práticas de divulgação sobre segmentos, os resultados indicam que não houve uniformidade nas práticas de tais empresas, conforme esperado (dadas a discricionariedade permitida pelo CPC 22 e as diversas estruturas organizacionais existentes). Identificam-se diferenças nos tipos de informações divulgadas e nos níveis de detalhamentos das mesmas, tanto entre diferentes setores quanto entre empresas de um mesmo setor. Constata-se, também, que o nível de divulgação das empresas não explorou todos os pontos mencionados pelo Pronunciamento (parte delas sequer mencionou a existência de segmentos operacionais), e, desta forma, evidencia-se que não houve total cumprimento dos requisitos do CPC 22. Já em relação aos fatores que influenciam essa divulgação, são testadas hipóteses referentes a 8 características identificadas como potenciais fatores determinantes, conforme a Teoria da Divulgação, a Teoria de Agência e/ou os estudos anteriores que abordam a divulgação de informações por segmentos. Para as características “rentabilidade”, “concentração do setor”, “lucro ou prejuízo” e “ano de divulgação”, não são obtidos resultados estatisticamente significativos, o que indica que esses fatores não influenciam tais níveis de divulgação. Conclui-se também, em relação às empresas analisadas: (i) quanto maior a empresa, maior o nível de divulgação sobre segmentos; (ii) quanto maior o grau de endividamento da empresa, maior o nível de divulgação sobre segmentos; (iii) empresas listadas nos Níveis de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA apresentam maiores níveis de divulgação que as empresas não pertencentes a eles; e (iv) empresas auditadas por uma das “*Big Four*” apresentam maiores níveis de divulgação que as auditadas por “outras empresas”. Assim, os resultados revelam que as características “tamanho”, “endividamento”, “governança corporativa” e “auditoria” são determinantes dos níveis de divulgação de informações sobre segmentos das empresas brasileiras.

Palavras-chave: Segmentos operacionais; CPC 22; Informações por segmentos; Práticas de divulgação; Determinantes de divulgação.

ABSTRACT

With business diversification, economic globalization and harmonization of international accounting standards, disclosure of information about operating segments assumes increasing importance and tends to favor the economic-financial analysis of entities. In 2009, was issued in Brazil the Pronouncement CPC 22, which directs companies on the way that should be defined their operating segments and how these data should be disclosed in the annual financial statements. In view of gaps on the analysis of financial information by segment, this study aims to identify factors that influence the level of disclosure of information about operating segments of Brazilian companies. Herewith, aims to present the practices of disseminating information about operating segments presented by these companies. The research, exploratory and explanatory, develops initially from the analysis of financial statements of companies, with reference to the requirements of CPC 22. Use also the statistical model of multiple linear regression analysis. It approached the disclosure for the years of 2010 and 2011, and 2010 was the first year of such compulsory disclosure by Brazilian public companies. The study covers 272 companies distributed across 20 economic sectors, totaling 544 statements analyzed. Regarding the disclosure practices of segments, the results indicate that there was no uniformity in the practices of such companies, as expected (given the discretion allowed by CPC 22 and the various organizational structures). Identify differences in the types of information disclosed and the same levels of detailing, both between different sectors and between firms in the same sector. It appears, also, that the level of corporate disclosure have not explored all the points mentioned in Statement (part of them even mentioned the existence of operating segments), and thus it is evident that there was not full compliance with the requirements of CPC 22. In relation to the factors that influence this disclosure, are tested hypotheses about the 8 characteristics identified as potential determinants, as Disclosure Theory, the Theory of Agency and/or previous studies that address the disclosure of segment information. For the characteristics "profitability", "sector concentration", "profit or loss" and "reporting year" are not obtained statistically significant results, indicating that these factors do not influence such disclosure levels. Is also concluded, in relation to companies analyzed: (i) the larger the company, the greater the level of disclosure about segments, (ii) the greater the degree of indebtedness of the company, the greater the level of disclosure about segments, (iii) companies listed in the Corporate Governance Levels of BM&FBOVESPA have higher levels of disclosure that companies not belonging to them, and (iv) companies audited by one of the "Big Four" have higher levels of disclosure that audited by "other companies". Thus, the results reveal that features "size", "debt", "corporate governance" and "audit" are determinants of levels of disclosure about segments of Brazilian companies.

Keywords: Operating Segments; CPC 22; Segment Information; Disclosure practices; Determinants of disclosure.

LISTA DE FIGURAS

Figura 01 - Possíveis fatores determinantes do nível de divulgação sobre segmentos.....	22
Figura 02 - Esquema para identificação dos segmentos divulgáveis.....	35

LISTA DE QUADROS

Quadro 01 - Tipos de segmentos mais frequentemente reportados.....	30
Quadro 02 - Definição operacional das variáveis independentes.....	64
Quadro 03 - Itens de divulgação sobre segmentos.....	65
Quadro 04 - Sinais esperados para os coeficientes das variáveis.....	70
Quadro 05 - Resultados obtidos para os coeficientes das variáveis e conclusões sobre as hipóteses.....	87

LISTA DE TABELAS

Tabela 01 - Composição da amostra.....	61
Tabela 02 - Distribuição da amostra por setores.....	61
Tabela 03 - Empresas que não mencionaram a existência de informações sobre segmentos operacionais.....	72
Tabela 04 - Formas gerais de apresentação das informações sobre segmentos.....	73
Tabela 05 - Critérios de identificação dos segmentos operacionais.....	74
Tabela 06 - Percentuais de empresas segundo o número de segmentos reportados.....	75
Tabela 07 - Divulgação sobre área geográfica, produtos e serviços e principais clientes.....	76
Tabela 08 - Divulgação de informações sobre lucro ou prejuízo, ativo e passivo.....	77
Tabela 09 - Divulgação de informações sobre mensuração e conciliação.....	78
Tabela 10 - Porcentagens de divulgação das empresas que declaram ter apenas 1 segmento reportável.....	80
Tabela 11 - Estatística Descritiva dos Níveis de Divulgação de Informações sobre Segmentos (NDIS).....	80
Tabela 12 - Média dos Níveis de Divulgação de Informações por Segmentos por setor.....	81
Tabela 13 - Estatísticas descritivas das variáveis independentes métricas.....	83
Tabela 14 - Frequências das variáveis independentes categóricas (<i>dummies</i>).....	84
Tabela 15 - Correlações entre as variáveis independentes.....	84
Tabela 16 - Resultados do Modelo de Regressão Múltipla.....	85

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AICPA	<i>American Institute of Certified Public Accountants</i>
AIMR	<i>Association for Investment Management and Research</i>
AUD	Auditoria
BM&FBOVESPA	Bolsa de Valores Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA S.A.)
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CS	Concentração do setor
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
END	Endividamento
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
GC	Governança Corporativa
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IASC	<i>International Accounting Standards Committee</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standard</i>
LP	Lucro ou prejuízo
NDIS	Nível de Divulgação de Informações sobre Segmentos
REN	Rentabilidade
TAM	Tamanho

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	15
1.1 Contextualização e discussões iniciais.....	16
1.2 Problema de pesquisa.....	20
1.3 Objetivos do estudo.....	21
1.4 Hipóteses.....	22
1.5 Justificativas para a execução da pesquisa.....	24
1.6 Estrutura do estudo.....	26
2 PLATAFORMA TEÓRICA.....	27
2.1 O papel da contabilidade e a relevância das informações por segmentos.....	27
2.2 A abordagem proposta pelo Pronunciamento CPC 22.....	32
2.3 Escolhas contábeis e Teoria da Divulgação.....	38
2.4 Divulgação de informações por segmento.....	42
2.5 Estudos anteriores sobre relatórios por segmentos.....	45
2.5.1 <i>Trabalhos internacionais.....</i>	<i>45</i>
2.5.2 <i>Investigações no cenário brasileiro.....</i>	<i>49</i>
2.6 Desenvolvimento das hipóteses: possíveis fatores influenciando as práticas de divulgação por segmentos.....	52
2.6.1 <i>Tamanho.....</i>	<i>53</i>
2.6.2 <i>Endividamento.....</i>	<i>54</i>
2.6.3 <i>Rentabilidade.....</i>	<i>55</i>
2.6.4 <i>Concentração de mercado.....</i>	<i>55</i>
2.6.5 <i>Lucro líquido (ou prejuízo).....</i>	<i>56</i>
2.6.6 <i>Níveis de governança corporativa.....</i>	<i>57</i>
2.6.7 <i>Auditoria - “Big Four” ou “outras empresas”.....</i>	<i>57</i>
2.6.8 <i>Ano de divulgação - primeiro ou posterior.....</i>	<i>58</i>
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	59
3.1 Caracterização do estudo.....	59
3.2 Empresas analisadas.....	60
3.3 Procedimentos de coleta de dados.....	62
3.4 Procedimentos de análise de dados.....	64
3.4.1 <i>Identificação das práticas de divulgação sobre segmentos operacionais.....</i>	<i>64</i>
3.4.2 <i>Mensuração do Nível de Divulgação de Informações sobre Segmentos.....</i>	<i>67</i>
3.4.3 <i>Modelo econométrico.....</i>	<i>68</i>

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES.....	71
4.1 Práticas de divulgação de informações por segmentos.....	71
4.1.1 <i>Divulgação básica e forma de apresentação.....</i>	<i>71</i>
4.1.2 <i>Critérios de identificação dos segmentos.....</i>	<i>74</i>
4.1.3 <i>Número de segmentos reportados.....</i>	<i>75</i>
4.1.4 <i>Divulgação sobre área geográfica, produtos e serviços e principais clientes.....</i>	<i>75</i>
4.1.5 <i>Divulgação sobre lucro ou prejuízo, ativo e passivo, mensuração e conciliações.....</i>	<i>77</i>
4.1.6 <i>Divulgação para empresas de segmento único.....</i>	<i>79</i>
4.2 Níveis de Divulgação de Informações sobre Segmentos.....	80
4.3 Fatores que influenciam os níveis de divulgação por segmentos.....	83
4.2.1 <i>Resultados do modelo econométrico de regressão múltipla.....</i>	<i>83</i>
4.2.2 <i>Conclusões sobre as hipóteses da pesquisa.....</i>	<i>87</i>
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	89
5.1 Conclusões.....	89
5.2 Limitações da pesquisa.....	91
5.3 Sugestões para estudos futuros.....	92
REFERÊNCIAS.....	93

1 INTRODUÇÃO

A divulgação de demonstrações contábeis, sob uma perspectiva informacional, tem como finalidade fornecer a seus usuários informações que sejam úteis para a tomada de decisão (BEAVER, 1998). A contabilidade é fonte de informações que dão suporte às relações entre os diversos agentes econômicos, constituindo-se em um instrumento relevante na tomada de decisões e avaliações por parte dos usuários em geral (LOPES; MARTINS, 2005).

Considerando o atual cenário de diversificação dos negócios, globalização econômica e internacionalização dos investimentos, a informação sobre segmentos de negócios pode alterar a percepção sobre a realidade econômico-financeira das entidades. Assume, dessa forma, crescente importância. Troberg, Kinnunen e Seppänen (2010) enfatizam que a grande diversidade de atividades, setores e países em que as empresas operam aumenta a necessidade de informações desagregadas ao longo dessas dimensões, a fim de fornecer dados mais úteis para decisões de investimento (BALAKRISHNAN; HARRIS; SEAN, 1990; EPSTEIN; PALEPU, 1999).

Esse tipo de informação reflete a segmentação das atividades das empresas, ou seja, como são estruturados internamente seus negócios. Assim, segundo Vasconcelos e Szuster (2003), permite que os usuários externos compreendam mais adequadamente a realidade econômica das entidades, favorecendo a análise financeira das companhias (nacionais ou estrangeiras) e melhorando o nível de transparência.

Conforme Maines, McDaniel e Harris (1997) e Troberg, Kinnunen e Seppänen (2010), a utilidade das informações por segmentos é fundamentada na presunção de diversidades de retornos e riscos em todos os segmentos reportados. Essa visão é reforçada pela *Association for Investment Management and Research* (AIMR), que observa que a demanda dos usuários por informações por segmento é essencial, fundamental e indispensável, sendo esse tipo de informação importante componente do processo de análise financeira (KNUTSON, 1993).

Essa relevância e o fato de a divulgação de informações sobre segmentos operacionais ser um tema incipiente no Brasil motivaram a execução deste estudo, que busca fornecer uma visão

ampla das práticas de divulgação no país, bem como dos fatores que as influenciam. O presente capítulo apresenta o contexto em que se desenvolve esse tema, bem como as discussões iniciais, problema, objetivos, justificativas, hipóteses e estrutura de apresentação do estudo.

1.1 Contextualização e discussões iniciais

Contribuir para a redução da assimetria informacional entre os usuários internos (como gestores e executivos) e os usuários externos da entidade (como os acionistas, credores e governo) é um dos principais objetivos da informação contábil. Uma vez que os indivíduos envolvidos nas atividades empresariais não possuem o mesmo nível de informação, a contabilidade constitui-se em um importante instrumento para permitir que os diversos usuários possam avaliar a real situação da organização (LOPES; MARTINS, 2005).

Perante as demandas dos diferentes usuários das informações contábeis, Wilson et al. (2001) mencionam que tais usuários encontram maior dificuldade para analisar os diferentes resultados dos segmentos na performance da empresa. Sendo assim, para melhor percepção quanto aos riscos e oportunidades que esta pode proporcionar, é clara a necessidade de desagregação e maior nível de individualização da informação financeira, possibilitando a compreensão dos diversos componentes e segmentos de atuação empresariais.

Sob essa ótica, embasada na Teoria de Agência, a divulgação de informações por segmentos operacionais constitui-se numa importante ferramenta para a redução da assimetria informacional, permitindo que os usuários externos tenham acesso aos mesmos dados que são utilizados internamente na condução das atividades e na tomada de decisões. A informação por segmentos de negócios é útil no processo decisório uma vez que favorece a análise econômica das empresas e gera mais transparência na divulgação (VASCONSELOS; SZUSTER, 2003).

De forma ampla, um segmento operacional pode ser entendido como cada unidade que compõe as operações da empresa. Segundo Garrison, Noreen e Brewer (2007), exemplos de

segmentos incluem, dentre outros: territórios de vendas, divisões da empresa, clientes individuais e linhas de produtos. Hendriksen e Breda (1999) colocam que existe a necessidade de divulgação das operações de acordo com os principais segmentos para que se possam fazer avaliações mais precisas do que as baseadas apenas nos dados agregados.

Segundo Gray e Radebaugh (1984), a utilidade da informação segmentada justifica-se pelo fato de que se deve atender a vários tipos de usuários que têm relacionamento direto, não com a empresa como um todo, mas somente com uma parte dela. O detalhamento relativo à performance do segmento a que estão ligados é relevante para os empregados, credores e governo. Além disso, Haider (2005) e Hendriksen e Breda (1999) afirmam que esse tipo de informação é importante para dificultar que a administração da empresa oculte as informações que não deseja ver publicadas.

Alguns dos benefícios que a informação sobre segmentos proporciona são apresentados resumidamente por Reis, Godinho e Roque (2005): identificação e análise de oportunidades e riscos, avaliação mais objetiva do que a baseada em dados consolidados, fornecimento de elementos sobre a estrutura operacional, melhoria dos tipos de informação da gestão, maior detalhamento das demonstrações financeiras e melhoria do envolvimento dos auditores com a informação. Ao analisar as informações segmentadas, é possível identificar qual segmento está contribuindo positivamente ou negativamente com o resultado e com o patrimônio da entidade, além de revelar qual a representatividade dessa contribuição no seu contexto geral.

No entanto, existem fatores desfavoráveis à divulgação por segmentos. Conforme explicita Pardal (2007), muitas empresas encaram a apresentação da informação segmentada como uma exposição elevada de suas atividades e de dados internos (que passam a ser disponibilizados para o ambiente externo à organização). Esse tipo de divulgação pode ser prejudicial às empresas, pois expõe os seus negócios e pode proporcionar aos seus concorrentes uma vantagem competitiva. Assim, as organizações temem que a exposição da posição econômico-financeira de seus diversos negócios resulte, por exemplo, em litígios com os seus trabalhadores ou sindicatos, bem como na perda de poder de negociação perante clientes e fornecedores (PARDAL, 2007).

Muitos gestores manifestaram claramente as suas preocupações sobre potenciais desvantagens competitivas de informações por segmento (DEPPE; OMER, 2000). Os relatórios por segmentos dão detalhes sobre as margens operacionais da empresa, retornos sobre ativos e taxas de crescimento em diferentes linhas de negócios. Esta informação pode revelar a existência de pontos fracos ou oportunidades a serem exploradas pelos concorrentes e outras partes (como os clientes).

Embora a divulgação de informações por segmentos venha sendo discutida internacionalmente ao longo das últimas décadas, ainda é uma temática relativamente recente no Brasil. Em 2009, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) emitiu o Pronunciamento CPC 22 - “Informações por Segmento”, que trata da divulgação desse tipo de informações no país (CPC, 2009). O CPC 22 foi elaborado a partir da correlação com o *International Financial Reporting Standard* (IFRS) 08 - “*Operating Segments*”, e a aprovação do mesmo se insere no processo de harmonização das normas internacionais de contabilidade. A Comissão de Valores Mobiliários, a partir da deliberação nº 582 (CVM, 2009), e o Conselho Federal de Contabilidade, com a resolução 1.176 (CFC, 2009) aprovaram tal Pronunciamento e impuseram a exigência de aplicação do mesmo para os exercícios encerrados a partir de dezembro de 2010. Assim, todas as empresas abertas do Brasil têm a obrigatoriedade de divulgar relatórios sobre segmentos de acordo com os requisitos estabelecidos.

Antes dessa normatização, não havia no Brasil uma padronização para a evidenciação desse tipo de informações, ou sobre os requisitos mínimos a serem evidenciados. Algumas empresas nacionais já apresentavam relatórios por segmentos, como mostram os estudos de Vasconcelos e Szuster (2003) e de Cruz et al. (2011), mas esses relatórios eram pouco detalhados. Iudícibus et al. (2010, p. 629) ressaltam que, no Brasil, até a emissão do CPC 22, as iniciativas para divulgação de informações por segmento eram escassas, sendo essa divulgação feita de forma tímida e incipiente.

O CPC 22 é baseado em princípios (*principles-based*), e não em imposições rígidas, o que permite elevado grau de subjetividade em sua aplicação. Conforme Boscov (2009) destaca que a segmentação deve estar de acordo com políticas contábeis e formas de divulgação internas, refletindo os mesmos critérios utilizados na contabilidade gerencial de cada

instituição. Logo, a divulgação de informações por segmento é feita de acordo com a visão *through the eyes of Management* (através dos olhos da Gerência), mais conhecida como *Management Approach* (enfoque gerencial).

As entidades devem, de acordo com o CPC (2009), divulgar separadamente as informações sobre cada segmento operacional identificado em sua estrutura. Além disso, devem se disponibilizadas informações sobre suas linhas de negócios (produtos e serviços) e informações geográficas por país ou grupos de países. Salienta-se ainda, dentre outros pontos, que as companhias deverão fornecer informações sobre o grau de dependência em relação a seus principais clientes.

O princípio básico do pronunciamento preconiza que:

A entidade deve divulgar informações que permitam aos usuários das demonstrações contábeis avaliarem a natureza e os efeitos financeiros das atividades de negócio nos quais está envolvida e os ambientes econômicos em que opera (CPC, 2009, p. 02).

O CPC 22 permite liberdade para a escolha do estilo de divulgação das informações por segmentos, dando margem a diferentes estratégias de divulgação. Com isso, a tendência é de que não haja uniformidade entre o grau de informações fornecidas pelas empresas. Pardal (2007) argumenta que empresas com características diferentes apresentarão diferentes práticas de divulgação sobre segmentos operacionais. Delaney et al. (2000) e Kieso, Weygandt e Warfield (2000) mencionam o problema de diminuição da comparabilidade entre empresas devido ao uso de diferentes políticas contábeis e diferentes critérios de alocação dos itens econômicos e financeiros pelos segmentos.

O fenômeno da divulgação de informações sobre segmentos operacionais pode ser analisado com base na Teoria da Divulgação. Essa teoria busca explicações para o fenômeno da divulgação das informações financeiras. No intuito de explicar e prever a realidade, baseia-se em evidências empíricas e modelos de análise advindos da teoria econômica, buscando, por exemplo, as razões econômicas para que determinada informação seja divulgada (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005).

A preparação e divulgação desse tipo de informação geram custos adicionais e muitas vezes tornam públicas informações estratégicas aos concorrentes (VERRECCHIA, 2001).

Entretanto, também pode trazer benefícios às empresas como, por exemplo, a redução do custo de capital e o aumento da liquidez das ações. De maneira geral, como explicitado por Dye (2001), o que se espera é que os custos gerados pela divulgação de informação sejam inferiores aos seus benefícios.

De acordo com Mourad (2009), deve haver diferenças de segmentos determinados entre uma empresa e outra, inclusive do mesmo setor econômico. Já que as divulgações devem refletir a forma pela qual cada empresa é gerenciada, torna-se importante analisar e comparar as informações por segmentos divulgadas por empresas pertencentes aos diversos setores da economia. A literatura recente aponta indícios de fatores que podem influenciar os níveis de divulgação sobre segmentos, tais como tamanho, ter um auditor entre os “*Big Four*”, ter lucro líquido positivo ou negativo, nível de endividamento, governança corporativa, grau de concentração do setor e/ou rentabilidade da empresa (TROBERG; KINNUNEN; SEPPÄNEN, 2010; HERMANN; THOMAS, 1997; HARRIS, 1998; TALHA; SALIM, 2010; KELLY, 1994). Entretanto, são escassas as evidências sobre os níveis de divulgação e seus determinantes no mercado brasileiro.

Assim, tem-se que a divulgação de informações por segmentos passou a ser obrigatória a partir de 2010, sendo uma exigência relativamente nova. Como mencionado, o CPC 22 dá margem para discricionariedade, o que pode fazer com que cada empresa escolha diferentes práticas de divulgação. Nesse contexto, torna-se relevante analisar que tipos de informações estão sendo divulgados pelas empresas, e quais os diferentes níveis de divulgação entre elas. Mais do que isso, considerando os diferentes fatores que podem influenciar tais práticas, é possível investigar que características das empresas determinam os diferentes níveis de divulgação de informações sobre segmentos.

1.2 Problema de pesquisa

A partir das discussões iniciais apresentadas, emerge o seguinte problema de pesquisa: **Que fatores influenciam o nível de divulgação de informações sobre segmentos operacionais de empresas brasileiras?**

Preliminarmente, faz-se necessário executar o levantamento das práticas de divulgação de informações sobre segmentos, para que então se possa entender esse fenômeno e criar um indicador que represente os níveis de divulgação das empresas. Assim, busca-se inicialmente, responder à questão acessória: **Quais as práticas de divulgação de informações sobre segmentos operacionais apresentadas por empresas brasileiras?**

1.3 Objetivos do estudo

O objetivo geral do estudo consiste em identificar os fatores que influenciam o nível de divulgação de informações sobre segmentos operacionais de empresas brasileiras.

São abordadas 272 empresas abertas brasileiras, listadas na BM&FBOVESPA e pertencentes a 20 diferentes setores econômicos. A análise engloba os anos de 2010 e 2011, considerando que 2010 foi o primeiro ano de divulgação obrigatória sobre os segmentos operacionais para essas empresas.

O estudo é dividido em duas etapas: na primeira delas, busca-se responder à questão acessória, sendo efetuada a identificação e descrição das práticas de divulgação das empresas. Já na segunda etapa se busca efetivamente responder ao problema de pesquisa, identificando os fatores relacionados à divulgação de informações sobre segmentos.

Para isto, são definidos os seguintes objetivos específicos:

- Identificar os tipos de informações por segmentos divulgados pelas empresas brasileiras em análise, bem como as frequências de divulgação;
- Descrever as principais práticas de divulgação de informações por segmentos no Brasil referentes aos anos de 2010 e 2011;
- Criar uma métrica (indicador) para o nível de divulgação de informações sobre segmentos operacionais de empresas brasileiras;
- Comparar os níveis de divulgação entre os 20 diferentes setores abordados nos dois anos de análise;

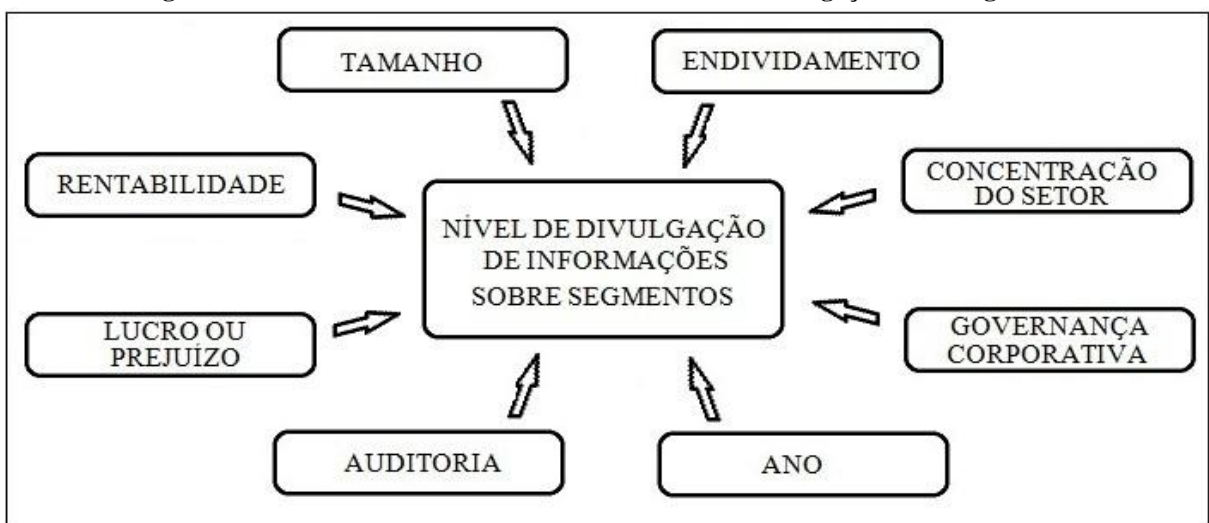
- Verificar as relações entre as 8 características identificadas como potenciais fatores que influenciam a evidência sobre segmentos e os níveis de divulgação observados;
- Identificar os fatores que influenciam o nível de divulgação de informações sobre segmentos operacionais das empresas brasileiras.

1.4 Hipóteses

Uma hipótese inicial implícita à primeira fase do estudo é a de que os níveis de divulgação das diversas empresas brasileiras são diferentes entre si. Uma vez que há a discricionariedade para escolhas de divulgação, espera-se que os diferentes contextos e características influenciem os níveis de divulgação sobre segmentos. Além disso, espera-se que haja níveis de divulgação distintos entre os diferentes setores econômicos em que se inserem tais empresas.

Na segunda fase, se buscará testar as hipóteses construídas a partir da teoria e dos estudos anteriores referentes ao tema. São identificados 8 fatores (ou características) supostos como os que potencialmente influenciariam esse tipo de divulgação: tamanho, endividamento, rentabilidade, concentração do setor, lucro ou prejuízo, governança corporativa, auditoria e ano de divulgação. Na Figura 01 são esquematizados os possíveis fatores que influenciariam os níveis de divulgação de informações sobre segmentos.

Figura 01 - Possíveis fatores determinantes do nível de divulgação sobre segmentos



Fonte: Elaboração própria.

As hipóteses referentes a tais fatores são listadas a seguir:

- H1 (Tamanho): Empresas maiores possuem maiores níveis de divulgação de informações sobre segmentos do que empresas menores.

- H2 (Endividamento): Empresas com maiores níveis de endividamento possuem maiores níveis de divulgação de informações sobre segmentos do que empresas com menores níveis de endividamento.

- H3 (Rentabilidade): Empresas com maior rentabilidade possuem maiores níveis de divulgação de informações sobre segmentos do que empresas com menor rentabilidade.

- H4 (Concentração do setor): Empresas que se inserem em setores com alto grau de concentração possuem menores níveis de divulgação de informações sobre segmentos do que empresas que se inserem em setores com baixo grau de concentração.

- H5 (Lucro ou Prejuízo): Empresas com lucro líquido positivo possuem maiores níveis de divulgação de informações sobre segmentos do que empresas com lucro líquido negativo.

- H6 (Governança Corporativa): Empresas que aderem aos Níveis de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA possuem maiores níveis de divulgação de informações sobre segmentos do que aquelas que não aderem a tais níveis.

- H7 (Auditoria): Empresas auditadas pelas “*Big Four*” possuem maiores níveis de divulgação de informações sobre segmentos do que empresas auditadas por outras empresas de auditoria.

- H8 (Ano): As empresas apresentam menores níveis de divulgação de informações sobre segmentos no primeiro ano de obrigatoriedade de divulgação, em comparação com o segundo ano dessa obrigatoriedade.

Logo, a verificação dessas hipóteses permitirá identificar quais os fatores que influenciam os níveis de divulgação sobre segmentos das empresas. Ressalta-se que a argumentação teórica referente a tais hipóteses é apresentada na seção 2.6.

1.5 Justificativas para a execução da pesquisa

As justificativas para a execução desta pesquisa baseiam-se em duas premissas essenciais: a crescente demanda da sociedade por maior transparência e evidenciação contábil das empresas e a escassez de literatura acerca do tema divulgação de informações por segmentos no cenário brasileiro. Tomando por referência a obra de Castro (2006), há três quesitos fundamentais que influenciam na boa escolha do tema de pesquisa: importância, originalidade e viabilidade.

Em relação ao primeiro quesito, nota-se que o tema da presente dissertação tem grande importância para os preparadores, regulamentadores e principalmente para os usuários das demonstrações contábeis (e consequentemente, das informações por segmentos). Importante é o tema que, mais cedo ou mais tarde, vai gerar consequências teóricas ou práticas que afetam diretamente o bem-estar da sociedade (CASTRO, 2006). A importância desse estudo está calcada em diversos aspectos, e os resultados obtidos, além de permitirem melhor entendimento sobre o fenômeno de divulgação em questão, poderão ser úteis para diversos segmentos da sociedade, tais como investidores, órgãos normatizadores, pesquisadores, credores, analistas financeiros e demais usuários das demonstrações.

O estudo discute um assunto que ainda não é consenso entre os órgãos normatizadores. A compreensão das razões que levam as empresas a divulgarem ou não determinadas informações pode auxiliar ao debate dessa normatização, informando sobre os potenciais efeitos nas empresas e possíveis *lobbies* em relação às normas (LEUZ; WYZOCKI, 2008).

O Brasil é um dos principais países emergentes do mundo, possuindo uma contabilidade influenciada por fatores institucionais, mercado caracterizado por baixa transparência e onde se espera grande variabilidade na divulgação contábil das empresas (MURCIA, 2009). Academicamente, o estudo da divulgação de informações sobre segmentos é importante para aumentar o conhecimento em relação a problemas como a divulgação de informações e suas influências sobre o funcionamento do mercado de capitais brasileiro. Os usuários das

demonstrações também podem ser beneficiados, uma vez que o entendimento das razões que levam as empresas a divulgarem informações por segmentos pode auxiliá-los na interpretação de tais informações, levando em consideração ainda que a divulgação sobre segmentos repercute nas decisões que afetam o mercado financeiro e de capitais.

Sobre o segundo quesito, um tema original é aquele cujos resultados apresentam potencial para nos surpreender (CASTRO, 2006). Conforme o autor, o fato de não haver sido verificado antes não confere necessariamente originalidade a um tema, mas, em geral, quanto mais testada uma teoria, menos os novos testes surpreenderão e menor a probabilidade de que revelem algo de novo.

Os resultados deste estudo podem surpreender, uma vez que, além de não ter sido feito anteriormente um amplo estudo sobre a divulgação sobre segmentos no Brasil, os achados apontam relações até então desconhecidas entre as características das empresas e a mencionada divulgação. O trabalho utiliza-se de um recorte de pesquisa diferenciado, abrangendo um relativamente grande número de empresas (272) nos dois primeiros anos de divulgação obrigatória de informações sobre segmentos no país.

Por fim, o terceiro quesito abordado por Castro (2006) trata da viabilidade, que se refere a se o pesquisador ou pesquisadora é capaz de concluir a pesquisa com êxito e no prazo, se domina as ferramentas requeridas, se há uma base teórica suficiente, se os dados existem e estão disponíveis, enfim, a todos os pontos necessários para que a pesquisa seja efetivamente executada.

No caso do presente estudo, há acesso às informações necessárias, técnicas de análise possíveis de serem aplicadas e tempo de execução dentro do proposto para a pesquisa. Além disso, a viabilidade da pesquisa é reforçada por existir uma base teórica que apoia a autora no desenvolvimento do trabalho, permitindo que possa ser efetuada a discussão sobre os elementos envolvidos. Assim, destacam-se as diversas contribuições do estudo, sua abrangência, exequibilidade e fato de o tema ainda não ter sido estudado de forma tão ampla no Brasil.

1.6 Estrutura do estudo

Esse trabalho está dividido em cinco capítulos, sendo que esta introdução representa o primeiro deles. Em seguida, no segundo capítulo, é apresentada a plataforma teórica que suporta a realização da pesquisa, e que trata do papel da contabilidade, a relevância das informações por segmentos, a abordagem proposta pelo Pronunciamento CPC 22, as escolhas contábeis e a Teoria da Divulgação, os principais aspectos relacionados à divulgação de informações por segmento, estudos anteriores e os possíveis fatores influenciando as práticas de divulgação por segmento.

No capítulo seguinte (terceiro), encontra-se a descrição da metodologia utilizada. Os resultados e discussões são apresentados no quarto capítulo, segregados em três grandes seções: a primeira em que são identificadas e descritas as práticas de divulgação das empresas, a segunda que aborda os Níveis de Divulgação de Informações sobre Segmentos (NDIS) e a terceira em que são identificados os fatores relacionados à divulgação de informações sobre segmentos. Finalmente, no quinto capítulo, encontram-se as considerações finais do estudo, com as principais conclusões obtidas, limitações e sugestões de pesquisas futuras.

2 PLATAFORMA TEÓRICA

Esse capítulo contempla as bases teóricas utilizadas para a estruturação do estudo. Está composto da seguinte forma: a seção 2.1 aborda o papel da contabilidade e a relevância das informações por segmentos, enquanto que a 2.2 trata da abordagem proposta pelo Pronunciamento CPC 22. Na sequência, englobam-se as escolhas contábeis e a Teoria da Divulgação (seção 2.3), bem como os principais aspectos relacionados à divulgação de informações por segmento (seção 2.4). A seção 2.5 é dedicada a apresentar e comentar os principais estudos anteriores relacionados à temática em estudo. Por fim, a seção 2.6 apresenta o desenvolvimento das hipóteses, abordando os possíveis fatores influenciando as práticas de divulgação por segmentos

2.1 O papel da contabilidade e a relevância das informações por segmentos

Fornecer aos usuários das demonstrações financeiras informações que os ajudarão na tomada de decisões pode ser considerada a função fundamental da contabilidade, conforme Iudícibus (2010). Terra e Lima (2006) afirmam que a qualidade dos padrões contábeis possui relevância no sentido de que auxiliam o mercado de capitais na redução das assimetrias informacionais, uma vez que os investidores utilizam das demonstrações financeiras na composição de suas expectativas em relação às empresas.

Lopes e Martins (2005) colocam que, a partir do surgimento das empresas com propriedade separada da gestão, surge a possibilidade de existência de conflitos de interesse entre acionistas e administradores. A partir da constatação de que podem ocorrer divergências entre os vários envolvidos nas atividades de uma empresa, a Teoria da Agência traz novos conceitos que quebram o paradigma de que não existiriam conflitos de interesse na gestão. O principal foco dessa teoria, conforme Jensen e Meckling (1976), recai sobre o relacionamento entre agente e principal. O agente dispõe de informações privilegiadas e suas ações afetam o bem-estar entre as partes. Surge, nesse contexto, o problema de assimetria de informações entre agente e principal, que em geral beneficia o primeiro enquanto prejudica o segundo.

Conforme La Porta et al. (2000), em mercados de estrutura de propriedades concentradas (tais como o mercado brasileiro), o conflito clássico existente entre acionista e administrador é frequentemente substituído pelo conflito entre acionista minoritário e acionista majoritário (controlador). Tanto na relação entre acionista e administrador quanto na relação entre acionista minoritário e acionista majoritário, existem assimetrias de informação e ocorrem conflitos de interesses.

Bushman e Smith (2001) afirmam que a contabilidade pode ser utilizada como um mecanismo de controle por meio do qual os investidores e acionistas podem monitorar as ações dos administradores, gerando a redução da assimetria informacional e, por consequência, dos conflitos de interesses. Exerce, dessa forma, importante papel nos contratos estabelecidos nas relações entre eles.

Segundo Niyama e Silva (2008), a principal linguagem de comunicação dos participantes do mercado é a contabilidade, que influencia nas avaliações dos riscos e benefícios associados às decisões dos agentes econômicos. As demonstrações contábeis são fundamentais para a elaboração do diagnóstico financeiro das empresas e se constituem como importante ferramenta no processo de geração de informações de desempenho e sobre a situação econômica dessas empresas (BORSATO; PIMENTA; LEMES, 2009).

Para Macedo et al. (2011), a informação se torna relevante uma vez que altera a decisão do usuário e, assim, as demonstrações contábeis se tornam úteis ao produzirem informações relevantes aos usuários que as demandam. Conforme Silva, Macedo e Marques, a relevância da informação contábil pode ser associada à composição dos valores de mercado das empresas, sendo os estudos de *value relevance* voltados à verificação dos reflexos destas informações no preço das ações.

Para Costa e Lopes (2007), o conteúdo divulgado nas demonstrações contábeis é levado em consideração porque corresponde a parâmetro relevante no que se refere a estimativas de risco e retorno. A relevância da informação contábil é pautada na possibilidade de que os usuários identifiquem certos eventos e seus possíveis efeitos na empresa. Assim, diferentes tipos de informação terão relevância distinta para diferentes usuários.

A redução da assimetria informacional existente entre os usuários internos e externos da entidade se caracteriza como um dos principais objetivos da informação contábil, também segundo Lopes e Martins (2005). Como os indivíduos envolvidos nas atividades empresariais não possuem o mesmo nível de informação, são necessários instrumentos para permitir que os diversos usuários possam avaliar a real situação da organização.

A divulgação de informações por segmentos operacionais pode ser encarada, sob a ótica da Teoria de Agência, como uma ferramenta para a redução da assimetria informacional, pois permite que os usuários externos tenham acesso aos dados que são utilizados internamente na tomada de decisões e na condução das atividades.

Segundo com Vasconcelos e Szuster (2003), a apresentação de informações por segmentos permite estabelecer análises relacionadas à lucratividade, aos riscos e às oportunidades, e melhora a qualidade informacional das demonstrações contábeis por proporcionar que os diversos usuários possam analisar com maior profundidade os elementos referentes às operações das companhias.

No contexto interno de uma empresa, um segmento operacional representa cada unidade que compõe suas operações. Conforme Garrison, Noreen e Brewer (2007), um segmento operacional é uma parte ou atividade da organização a respeito da qual os administradores possuem ou gostariam de possuir dados de custos, receitas ou lucros. Alguns exemplos de segmentos incluiriam divisões da empresa, territórios de vendas, lojas individuais, centros de serviços, departamentos, clientes individuais e linhas de produtos.

Como destacado por Boscov (2009), um segmento operacional é um componente (da organização) que trabalha em atividades de onde obtém receitas e incorre em despesas (o que inclui transações com outros componentes internos), cujos resultados operacionais são regularmente revisados pelos gestores para as decisões sobre recursos a serem alocados e as avaliações de desempenho, e para o qual estão disponíveis informações financeiras separadas.

Os tipos de segmentos mais frequentemente reportados em relatórios financeiros são identificadas por Pardal (2007), conforme apresentados no Quadro 01.

Quadro 01 - Tipos de segmentos mais frequentemente reportados

Tipo	Detalhamento
Produtos e/ou Serviços	Por produtos e/ou serviços individualizados, por grupos ou gamas de produtos e/ou serviços, ou por marcas
Áreas Geográficas	Por países, continentes ou diferentes regiões
Clientes	Por cliente ou grupos de clientes
Entidades	Por empresas individuais ou subgrupos dentro de um grupo empresarial

Fonte: Pardal (2007).

A divulgação de informações por segmentos tem sido alvo de debates desde o princípio dos anos 60, e essa tendência acentuou-se ao longo das últimas décadas do século XX e do início do século XXI. A partir da década de 60, com o crescimento do mercado de capitais americano, a contabilidade passou a ganhar força sob uma perspectiva baseada na elaboração e divulgação de informações relevantes. Desde então, passou a ser mais valorizada a partir da capacidade de fornecer informações que sejam úteis ao processo decisório (ANTUNES; ANTUNES; PENTEADO, 2007).

Perante as demandas dos diferentes usuários das informações contábeis, Wilson *et al.* (2001) mencionam que tais usuários encontram maior dificuldade para analisar os diferentes resultados dos segmentos na *performance* da empresa. Sendo assim, para melhor percepção quanto aos riscos e oportunidades que esta pode proporcionar, é clara a necessidade de desagregação e maior nível de individualização da informação financeira, possibilitando a compreensão dos diversos componentes e segmentos de atuação empresariais.

Vasconcelos e Szuster (2003) mencionam que, com a diversificação da atividade de uma empresa, uma informação global, que não apresenta detalhamento quanto a essas atividades, não permite a realização de uma análise precisa da organização.

Reforçando essa ideia, Kieso, Weygandt e Warfield (2001) argumentam que se apenas os dados consolidados estiverem disponíveis para os usuários, muito da informação que compõe

esses dados é escondida nos valores totais agregados. Reis, Godinho e Roque (2005) colocam que a análise de informações por segmentos permite identificar que componentes estão contribuindo positivamente ou negativamente com o resultado do período e com o patrimônio da empresa, bem como a representatividade dessas contribuições no contexto geral da empresa.

Vários estudos apontam que os dados por segmento nas demonstrações financeiras dos Estados Unidos proporcionam aos investidores informações úteis. Collins (1976) já havia mostrado que as previsões de séries temporais de lucro líquido de empresas norte-americanas melhoraram com o uso de dados dos segmentos de negócio. Fried, Schiff, e Sondhi (1992) encontraram que a precisão das previsões dos analistas norte-americanos após a divulgação de dados dos segmentos de negócios por parte das empresas norte-americanas aumentou significativamente. Balakrishnan, Harris, e Sen (1990) confirmaram que as divulgações de segmentos geográficos por parte das empresas norte-americanas têm relevante conteúdo informacional.

Segundo Mande e Ortman (2002), tem havido relativamente pouco trabalho empírico sobre a utilidade das divulgações sobre segmentos de empresas de outros países (que não os EUA). Alguns exemplos são os estudos de Emmanuel e Gray (1977), que encontraram que os segmentos são definidos muito "grosseiramente" por empresas do Reino Unido, dificultando a comparabilidade, e o de Aitken, Czernkowski, e Hooper (1994), que examinaram a divulgação sobre segmento de empresas australianas e relataram que esta é relevante.

A apresentação da informação segmentada é encarada por muitas empresas como uma exposição elevada das informações internas ao ambiente externo à organização (PARDAL, 2007). Esse tipo de divulgação pode ser prejudicial em virtude de expor o negócio às demais empresas do mercado, proporcionando vantagem competitiva aos concorrentes. Pardal (2007) coloca ainda que as organizações temem que a exposição da posição econômico-financeira de seus diversos negócios possa resultar em litígios com os seus trabalhadores ou sindicatos, bem como na perda de poder de negociação perante clientes e fornecedores.

Delaney *et al.* (2000) e Kieso, Weygandt e Warfield (2000) mencionam que a utilização de diferentes políticas contábeis e critérios de alocação dos itens econômico-financeiros pelos segmentos gera o problema de diminuição da comparabilidade entre as divulgações das empresas. Segundo Haider (2005), alguns autores colocam ainda o argumento de que o custo de compilar, processar e disseminar esta informação excederá os benefícios. Outra crítica, explicitada por Haider (2005), diz respeito à flexibilidade das normas que regulamentam a questão, que não são claras e nem objetivas (segundo o autor), o que acaba gerando baixa qualidade de informação.

As discussões quanto às vantagens e desvantagens da informação por segmentos são amplas. Segundo Garcia *et al.* (2008), as dificuldades identificadas não comprometem o estudo desse tipo de informação, mas são importantes para fomentar o debate e levar a que mais pesquisadores efetuem trabalhos para aprimorar o pensamento sobre essa temática. Conforme Kieso, Weygandt e Warfield (2001), os defensores da informação por segmentos aparentemente têm argumentos mais fortes do que os críticos de tal informação, principalmente devido à grande relevância que a maioria dos utilizadores reconhecem nesse tipo de divulgação.

Para Delaney *et al.* (2000), apesar de todas as potenciais desvantagens, a informação por segmentos cresce em importância, à medida que o número e dimensão da informação agregada aumentam, que as operações internacionais crescem e que as empresas prosseguem em suas estratégias de diversificação.

2.2 A abordagem proposta pelo Pronunciamento CPC 22

No contexto da harmonização internacional das normas contábeis, em 2009 foi emitido, pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), o Pronunciamento CPC 22 - “Informações por Segmentos”, que trata da divulgação de informações sobre segmentos operacionais no Brasil, especificando como as entidades devem divulgar informações sobre seus segmentos operacionais nas demonstrações contábeis anuais (CPC, 2009). Tal Pronunciamento foi

elaborado a partir do *International Financial Reporting Standard 08 - IFRS 08 - “Operating Segments”* (IASB, 2006).

As normas sobre a divulgação de informações sobre segmentos operacionais haviam sofrido diversas alterações desde as décadas de 1960 e 1970, quando foram criadas as primeiras normas a nível internacional sobre este tema. Em 1976, o *Financial Accounting Standards Board* - FASB, órgão regulador norte-americano, emitiu a SFAS 14 - *Financial Reporting for Segments of a Business Enterprise* (FASB, 1976), e em 1981, o *International Accounting Standards Committee* - IASC divulgou a IAS 14 - *Reporting Financial Information by Segment* (IASB, 1981). Em 1997, foi publicada, pelo FASB, a SFAS 131 - *Disclosures About Segments of an Enterprise and Related Information*, que trouxe inovações importantes para o relato de informações por segmentos (FASB, 1997). Fruto do processo de convergência entre a IAS 14 (IASB) e a SFAS 131 (FASB), foi publicada pelo *International Accounting Standards Board* - IASB, em 2006, a IFRS 08 (IASB, 2006), base para o CPC 22.

No Brasil, antes da emissão do CPC 22 (cuja aplicação é exigida para as demonstrações contábeis referentes ao exercício de 2010), não havia uma padronização para a evidenciação desse tipo de informações, ou sobre os requisitos mínimos a serem evidenciados.

Algumas empresas nacionais já apresentavam relatórios por segmentos, como mostra o estudo de Vasconcelos e Szuster (2003), que buscou averiguar se as empresas nacionais já adotavam a evidenciação por segmentos em suas demonstrações contábeis referentes ao exercício encerrado em 2001. Parte delas o fazia, algumas voluntariamente, outras por exigências de mercados externos ou ainda de agências reguladoras (a Agência Nacional de Energia Elétrica - ANEEL, por exemplo, já impunha a segmentação da informação contábil às empresas do serviço de energia elétrica, embora não refletisse as disposições internacionais). O estudo de Cruz et al. (2011), por exemplo, mostra que em 2009 a divulgação voluntária de informações por segmento era incipiente.

A CVM havia mencionado o assunto anteriormente, como no Parecer de Orientação n.º 24/92 em que apóia e estimula iniciativas relacionadas à divulgação de resultados por linhas de produtos ou negócios, mas sem caráter normatizador (CVM, 1992). Dessa forma, não existia

uma normatização geral para as companhias brasileiras, e a maior parte das delas não divulgava informações por segmentos.

A deliberação CVM n.º 582/09 (CVM, 2009) e a Resolução n.º 1.176/09 do CFC (CFC, 2009) aprovaram o CPC 22 e impuseram a obrigatoriedade de aplicação do mesmo para os exercícios encerrados a partir de dezembro de 2010. A partir de então, toda entidade deve apresentar informações sobre segmentos caso seus títulos de dívida ou patrimoniais sejam negociados publicamente ou esteja no processo de registro para emitir qualquer categoria de instrumentos em mercado de capitais.

O Pronunciamento é aplicável, assim, a todas as companhias abertas brasileiras (CPC, 2009), e define os requisitos das respectivas divulgações sobre produtos e serviços, áreas geográficas e principais clientes.

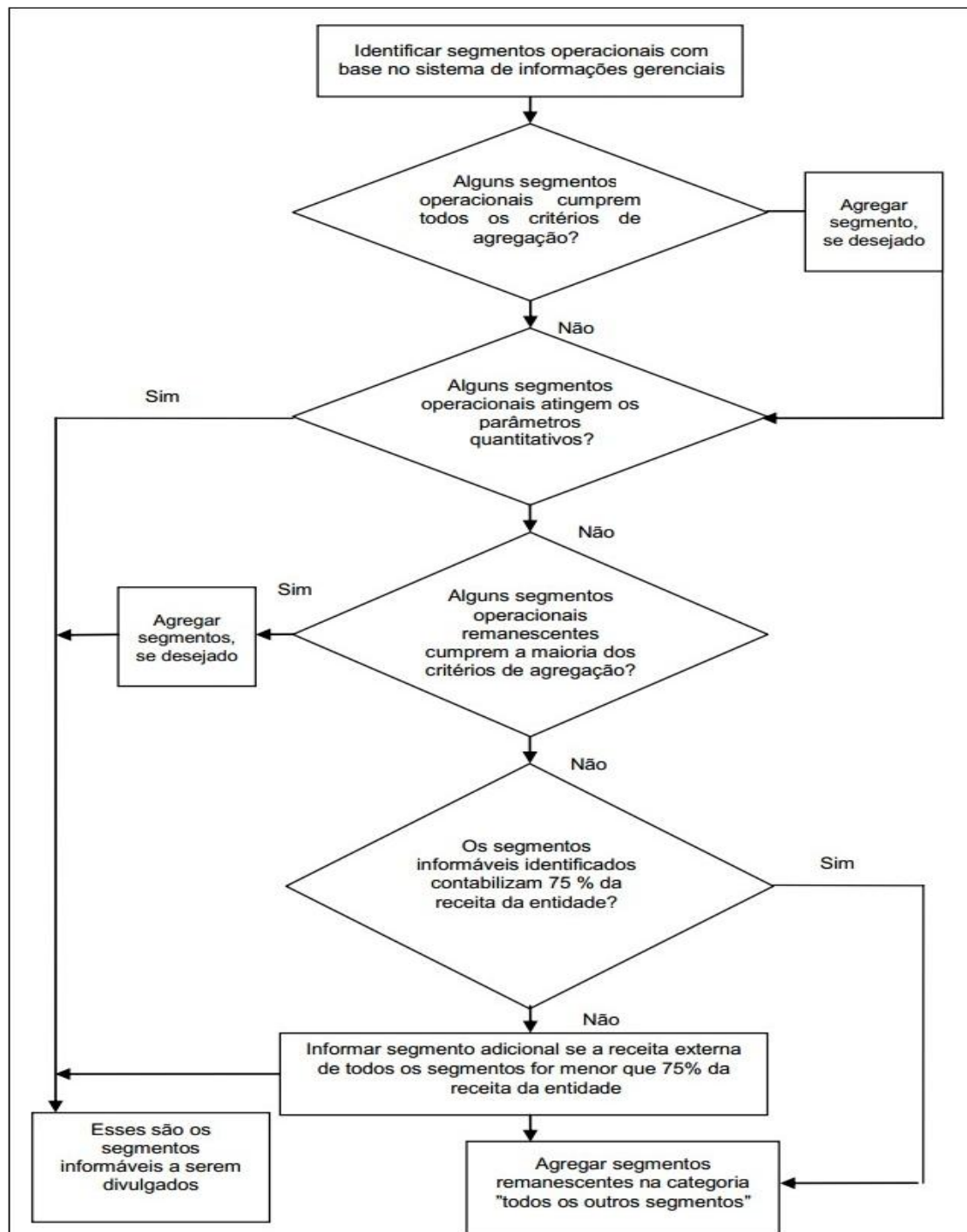
O CPC 22 é baseado em princípios (*principles-based*), e não em imposições rígidas, o que permite elevado grau de subjetividade em sua aplicação e a possibilidade de diferentes escolhas de divulgação. Formalmente, considera-se segmento operacional da entidade aquele componente:

- (a) que desenvolve atividades de negócio das quais pode obter receitas e incorrer em despesas (incluindo receitas e despesas relacionadas com transações com outros componentes da mesma entidade);
- (b) cujos resultados operacionais são regularmente revistos pelo principal gestor das operações da entidade para a tomada de decisões sobre recursos a serem alocados ao segmento e para a avaliação do seu desempenho; e
- (c) para o qual haja informação financeira individualizada disponível (CPC, 2009, p. 3).

Conforme explicita Boscov (2009), a norma elimina algumas definições, como o que é “receita do segmento”, pois essas definições devem ser feitas de acordo com o julgamento de cada entidade. A segmentação deve refletir os mesmos critérios utilizados na contabilidade gerencial de cada instituição e estar de acordo com políticas contábeis e formas de divulgação internas. Portanto, a divulgação por segmento é feita de acordo com a visão *through the eyes of Management* (através dos olhos da Gerência), conhecida também como *Management Approach* (BOSCOV, 2009).

Hendricksen e Breda (1999, p. 523) colocam que uma das maiores dificuldades relacionadas aos relatórios por segmentos é identificar a lógica de subdivisão da empresa para fins de divulgação. Na Figura 02, é apresentado o esquema de análise proposto pelo CPC 22 para a determinação dos segmentos para os quais devem ser divulgadas informações.

Figura 02 - Esquema para identificação dos segmentos divulgáveis



Fonte: CPC (2009).

Conforme apresentado na Figura 02, inicialmente a entidade deve fazer a identificação de seus segmentos operacionais, com base no sistema de informações gerenciais (basear-se no *Management Approach*). Se alguns dos segmentos atenderem aos critérios de agregação, ela pode agregá-los. Os segmentos identificados que atingirem os parâmetros quantitativos devem ser divulgados. Para aqueles que não atingirem os parâmetros quantitativos, deve-se analisar uma nova possibilidade de agregação.

Na sequência, a entidade deve analisar se os segmentos informáveis identificados contabilizam 75% da receita total. Se ainda não atingirem, deve ser informado segmento adicional, até que tal percentual seja atingido (ou superado). No caso de os segmentos identificados atingirem pelo menos 75% da receita total, os segmentos remanescentes (que anteriormente não atingiram os parâmetros quantitativos) devem ser agregados na categoria “todos os outros segmentos”, não sendo necessária a divulgação individual. No caso de apresentar a categoria “todos os outros segmentos” ou “outros segmentos”, o Pronunciamento exige que sejam descritas as fontes de receitas incluídas na mesma.

De acordo com o CPC 22, a entidade deve divulgar separadamente as informações sobre cada segmento operacional que tenha sido identificado ou que resulte da agregação de dois ou mais desses segmentos, e desde que supere os parâmetros mínimos quantitativos determinados. Esses parâmetros mínimos servem como um guia de orientação, mas a empresa pode utilizar outro critério, caso acredite que este espelhe melhor sua realidade econômica. Os critérios quantitativos são basicamente percentuais estabelecidos: as receitas totais do segmento em comparação à soma de todas as receitas; o lucro ou prejuízo com relação ao lucro de todos os segmentos que evidenciarem lucro ou com relação ao prejuízo de todos os segmentos que evidenciarem prejuízo; e os ativos do segmento com relação aos ativos totais (CPC, 2009).

Para atender ao Pronunciamento, o valor de cada item dos segmentos divulgados precisa ser o mesmo valor relatado ao principal gestor das operações com a finalidade de subsidiar o seu processo de tomada de decisões sobre a alocação de recursos ao segmento e de avaliação de desempenho, ou seja, busca-se que o relatório seja o mais aderente possível à realidade da

companhia, refletindo o *Management Approach* abordado por Paul e Largay III (2005). A entidade deve, também, apresentar a explicação das mensurações do lucro ou do prejuízo e dos ativos e dos passivos do segmento, para cada um dos segmentos divulgáveis.

A entidade deverá proporcionar conciliações das informações dos segmentos com relação aos seus totais dos seguintes elementos: receitas, lucro ou prejuízo, ativos, passivos e quaisquer informações evidenciadas dos segmentos divulgáveis. Informações geográficas também devem ser disponibilizadas por país ou grupo de países, relativamente a receitas e ativos. Se forem relevantes as informações por região geográfica dentro do Brasil e se elas forem utilizadas gerencialmente, as mesmas regras de evidenciação devem ser observadas (CPC, 2009). Dentre outros pontos, ressalta-se, ainda, que a entidade deverá fornecer informações sobre o grau de dependência em relação a seus principais clientes, mas sem a obrigação de identificar os nomes de tais clientes.

O CPC 22 também deve ser aplicado para as empresas que possuem apenas um único segmento divulgável, já que estabelece que todas as entidades divulguem as receitas provenientes dos clientes externos para seus diferentes produtos e serviços, as receitas provenientes ao país-sede da entidade e a todos os países estrangeiros, e sobre o grau de dependência da organização em relação aos seus principais clientes (CPC, 2009). Ou seja, as empresas de segmento único devem divulgar informações sobre produtos e serviços, áreas geográficas e clientes.

Assim, o grande direcionamento implantado no Brasil pelo CPC 22 é a adoção do padrão gerencial na apresentação das informações por segmentos. As informações transmitidas aos usuários externos das demonstrações devem ter a ótica do gestor da empresa. Entretanto, esse padrão envolve elevada subjetividade (BOSCOV, 2009) e abre a possibilidade de que as empresas apresentem diversas práticas de evidenciação (MOURAD, 2009), adotando diferentes escolhas contábeis em relação à divulgação a ser efetuada.

2.3 Escolhas contábeis e Teoria da Divulgação

A divulgação de informações sobre o desempenho das empresas é relevante para a maioria dos usuários das informações contábeis, mas acarreta em custos para as empresas como, por exemplo, o de processamento e o de elaboração das informações (LEUZ; WYSOCKI, 2008), além dos custos relacionados ao fornecimento de uma informação estratégica (VERRECCHIA, 2001). A escolha em relação aos tipos de informações que são divulgados e seus níveis de detalhamento podem gerar impactos substanciais nas avaliações dos usuários e nos resultados das empresas.

Na teoria de escolhas contábeis, existe a ideia de imperfeições de mercado que influenciam as escolhas contábeis por parte dos gestores: custos de agência, assimetria de informação e externalidades. Isso ocorre porque os contratos entre principais e os agentes não são completos e porque não existe um mercado perfeito. Os custos de agência são decorrentes de questões contratuais (por exemplo, a remuneração dos gestores); a assimetria de informações surge na relação entre gestores (detentores de maior nível de informação) e demais agentes; já as externalidades afetam as partes não contratantes e estão ligadas a terceiros ou a itens não contratuais (LIMA, 2007).

Escolha contábil, conforme Fields, Lys e Vincent (2001), é qualquer decisão cuja principal intenção seja influenciar, na forma ou substância, o resultado do sistema contábil de um modo particular. Segundo os autores, se os contratos entre os principais e os agentes fossem completos e o mercado perfeito, não haveria função para a contabilidade, muito menos para as escolhas contábeis.

Watts (1992) afirma que a escolha contábil inclui a opção do gestor por um método contábil em detrimento a outro (por exemplo, a escolha do tipo de depreciação), e que também se podem considerar escolhas contábeis aquelas feitas por órgãos reguladores (como FASB e IASB), referentes às normas contábeis que emitem. Christie e Zimmerman (1994) colocam duas explicações que fundamentam as escolhas contábeis: o oportunismo, no sentido de os

gestores escolherem diferentes métodos contábeis para melhorar sua função de utilidade às custas de outras partes relacionadas, e as ações gerais, voltadas a aumentar o valor da firma.

Para Cardoso e Martinez (2006), as empresas não estariam dispostas a divulgar informações contábeis que contrariassem seus interesses se tivessem alternativa (dentro da lei) de escolher práticas alinhadas com esses interesses. Já que as normas contábeis proporcionam julgamento, decorrente das escolhas contábeis, o gerenciamento dos processos de reconhecimento, mensuração e divulgação é considerado uma prática inerente à contabilidade.

Para Beaver (1998), nas escolhas dos procedimentos de divulgação diversos incentivos pessoais os gestores exercem influência sobre os gestores. Fields, Lys e Vincent (2001) evidenciam que as escolhas contábeis podem estar relacionadas a fatores como a regulação, o desempenho da firma, o comportamento oportunístico, a governança corporativa e a assimetria da informação. Segundo Watts e Zimmerman (1986), os gestores avaliam os possíveis impactos de uma decisão no seu próprio bem estar, antes de tomá-la. Fisher e Verrecchia (1998) colocam, ainda, que o mercado não consegue observar de maneira completa os incentivos dos gestores nesse processo e não ajusta perfeitamente suas expectativas.

A decisão entre divulgar ou não o máximo possível de informações é uma grande questão do mundo empresarial. Muitas vezes as entidades reduzem a quantidade de informação disponibilizada com o intuito de se protegerem dos seus concorrentes, desconsiderando que a divulgação pode ser importante para a redução do custo de capital, consolidação da imagem no mercado e o aumento da liquidez das ações, dentre outros aspectos (SOLOMON; SOLOMON, 2004).

Explicar o fenômeno da divulgação de informações financeiras é o escopo principal da Teoria da Divulgação. A investigação é feita a partir de diversas perspectivas, englobando, por exemplo, o estudo do efeito da divulgação de demonstrações contábeis no preço das ações e a explicação das razões econômicas para que determinada informação seja divulgada (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005). A divulgação (ou *disclosure*) tem um papel significativo na contabilidade, sendo que os modelos de evidenciação estabelecem uma ligação entre a

disponibilização de relatórios financeiros e suas consequências econômicas (VERRECCHIA, 2001).

Tendo em vista que, sob certas circunstâncias, a administração da empresa tem a opção de divulgar ou não determinadas informações e pode fazer diferentes escolhas quanto aos seus relatórios financeiro, desenvolve-se uma linha de pesquisa especialmente voltada para essa temática dentro da Teoria da Divulgação (DYE, 2001). A divulgação (*disclosure*) pode ser entendida como o processo de disponibilizar aos usuários externos informações que os auxiliem a tomarem suas decisões. Tais informações são disponibilizadas pelas demonstrações contábeis, abrangendo tanto as próprias demonstrações quanto as notas explicativas, as quais apresentam informações em termos quantitativos e qualitativos que têm grande importância na compreensão das transações e dos saldos de uma empresa (HENDRIKSEN; BREDAS, 1999).

Os administradores podem escolher entre as diversas alternativas válidas, e podem adaptar a apresentação de informações segundo seus interesses, gerando impactos na estrutura financeira da empresa e no seu desempenho econômico (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001). As escolhas contábeis têm, assim, consequências importantes para o mercado, e a riqueza dos usuários da contabilidade pode ser influenciada por mudanças nos procedimentos, políticas contábeis e práticas de evidenciação.

Verrecchia (2001), a partir da análise de vários modelos de divulgação existentes na literatura, propõe três categorias para as pesquisas sobre divulgação: pesquisa sobre divulgação baseada em associação, pesquisa sobre divulgação baseada em julgamento e pesquisa sobre divulgação baseada em eficiência.

Conforme Salotti e Yamamoto (2005), a primeira categoria abrange estudos voltados para a investigação da relação entre divulgação e as mudanças no comportamento dos investidores (que competem visando a maximização de sua riqueza). A segunda categoria de pesquisa envolve trabalhos que estudam os motivos da divulgação, ou seja, procuram identificar como os gestores ou as empresas decidem divulgar determinadas informações. E a terceira categoria refere-se às pesquisas sobre quais configurações de divulgação seriam as preferidas, caso a

divulgação ainda não tivesse ocorrido e não houvesse conhecimento passado sobre a informação (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005).

A abordagem da Teoria da Divulgação mostra-se, dessa forma, como uma vertente que explora, descreve e explica o fenômeno da divulgação de informações. Por exemplo, Mapurunga et al. (2011) e Pereira et al. (2008) apontam diversos fatores que influenciam o nível de divulgação, tais como o lucro da empresa, tamanho, governança corporativa, presença de acionistas controladores, rentabilidade e endividamento.

O mercado pode interpretar a não divulgação de informações como uma informação desfavorável. Assim, se não há custos de divulgação, a empresa é incentivada a divulgar todas as informações possíveis. Mas se os custos de divulgação aumentam, o nível de divulgação tende a diminuir (quando os custos superam os benefícios, a divulgação passa a não mais compensar). Assume-se a ausência total de custos de divulgação apenas em nível teórico no intuito de evidenciar a relação entre tais custos e os níveis de divulgação (VERRECCHIA, 2001).

Paul e Largay III (2005) colocam que os executivos financeiros devem procurar reduzir a percepção de que as informações financeiras não são totalmente confiáveis ou transparentes. Botosan (2000) conclui que maiores níveis de divulgação estão associados a um menor custo esperado de capital próprio. Assim, os executivos podem ajudar os analistas e outros usuários externos a entender melhor os negócios de suas empresas, divulgando relatórios sobre segmentos de forma a complementar as avaliações externas.

A abordagem proposta pelo pronunciamento técnico CPC 22 trata da divulgação de informações financeiras conforme a visão da gerência da entidade, estimulando a convergência entre as contabilidades gerencial e financeira. Mourad (2009) coloca que esta informação torna-se estratégica e pode ser suscetível a erros, fazendo com que as empresas sejam cautelosas em sua divulgação evitando causarem impactos negativos. Os segmentos operacionais de uma mesma empresa podem necessitar de investimentos incongruentes além de apresentarem riscos e retornos distintos, sendo que a divulgação das informações por

segmentos é relevante para que o usuário decida sobre as opções de investimento de uma entidade (BARRY; JERMAKOWICZ, 2010).

Para Lima et al. (2010), as normas internacionais de contabilidade permitem substancial discricionariedade por parte das empresas, envolvendo julgamentos e tendo como característica que o próprio processo de mensuração é baseado em informações privadas. Com isso, as escolhas contábeis relativas à divulgação fazem com que as empresas apresentem diferentes níveis de evidenciação. Essa característica pode ser estendida para as normas sobre informações sobre segmentos operacionais, que têm dado margem à grande diversidade de práticas de divulgação.

2.4 Divulgação de informações por segmento

Segundo Paul e Largay III (2005), os analistas financeiros precisam saber e entender como os vários componentes de uma empresa multifacetada se comportam economicamente. Os autores colocam que um membro fraco do grupo é análogo a uma “mancha” sobre parte de uma fruta, que tem o potencial de espalhar a “podridão” sobre a totalidade dessa fruta. Mesmo na ausência de fragilidades, os diferentes segmentos irão dar informações sobre diferentes fluxos de caixa aos quais estão ligados e sobre seus riscos específicos (KNUTSON, 1993).

Conforme Herrmann e Thomas (1997), as práticas de divulgação de informações sobre segmentos vêm recebendo críticas consideráveis da comunidade acadêmica. Arnold, Holder e Mann (1980) descrevem a grande variação no nível de desagregação das informações por segmentos geográficos, assim como Bavishi e Wyman (1980) que constatam que as empresas usam uma grande variedade de esquemas de classificação, com uma tendência para esquemas amplos e um número limitado de segmentos geográficos.

Gray e Radebaugh (1984), que comparam as divulgações de segmentos geográficos de empresas dos Estados Unidos e Reino Unido, afirmam que é preciso haver uma maior desagregação para aumentar a utilidade da informação por segmentos.

Herrmann e Thomas (1997) colocam que a inadequação das práticas atuais de divulgação sobre segmentos para os participantes do mercado fica clara em um documento sobre relatórios financeiros publicado pela *Association for Investment Management and Research* (AIMR), que representa 23.000 profissionais analistas financeiros do mundo. Tal documento enumera as práticas de relatórios sobre segmento como a mais frequente deficiência dos relatórios financeiros das empresas americanas (KNUTSON, 1993).

Em 1994, o *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA) organizou uma comissão especial para investigar as necessidades de informação dos investidores e credores. As conclusões da Comissão revelaram que os investidores valorizam informações por segmentos, mas que as práticas de divulgação atuais geralmente não fornecem informações adequadas para avaliar os fluxos de caixa futuros das empresas (AICPA, 1994). Assim, as comunidades acadêmica e financeira questionam a utilidade dos dados sobre segmentos da forma como são relatados.

Haider (2005) destaca a elevada subjetividade e flexibilidade das normas que regulamentam a questão. Argumenta que as normas existentes não são claras e objetivas, deixando abertas possibilidades de adaptação às inúmeras formas organizacionais e prejudicando a comparabilidade.

Troberg, Kinnunen e Seppänen (2010) colocam que, consistentes com a hipótese dos custos de propriedade, os gestores manifestaram claramente as suas preocupações sobre as potenciais desvantagens competitivas de informações por segmento. Essas informações dão detalhes a respeito do retorno sobre ativos e taxas de crescimento em diferentes linhas de negócios, além das margens operacionais por segmentos da empresa, o que pode revelar a existência de pontos fracos ou oportunidades a serem exploradas pelos concorrentes.

Grande parte da pesquisa sobre divulgações por segmentos aborda os efeitos da adoção do SFAS131 nos Estados Unidos. Troberg, Kinnunen e Seppänen (2010) colocam que a adoção do SFAS 131 em 1997 constituiu a divulgação da visão da administração na gestão dos segmentos. A lógica fundamental por trás de substituir a antiga abordagem de linha de negócios pelo atual *Management Approach* foi baseada na expectativa de que, sob esta nova

abordagem, a avaliação do usuário sobre riscos e retornos é suscetível de produzir uma alocação de capital mais eficiente. As evidências empíricas mostraram que houve um aumento do número de segmentos relatados e uma melhoria nos relatórios sobre segmentos (STREET; NICHOLS; GRAY, 2000; BERGER; HANN, 2003).

Haider (2005) destaca que nos Estados Unidos e Inglaterra a auditoria das demonstrações contábeis por segmento é obrigatória. Segundo o autor, há grande dificuldade em auditar essas informações, sendo que alguns dos pontos mais críticos envolvem os critérios de rateio de custos comuns, as transferências intragrupos e os preços de transferência, e a própria identificação dos segmentos (falta um direcionamento claro e preciso sobre eles). Paul e Largay III (2005) também mencionam o papel dos auditores externos e ressaltam que estes podem agregar mais valor às divulgações ao insistirem em relatórios mais transparentes sobre os segmentos.

A grande flexibilidade dada aos gestores para definição desses segmentos operacionais é colocada por Gamble e Simms (2010) como geradora de insatisfação com as informações por segmentos operacionais. Os autores também ressaltam a necessidade de informação para os investidores elaborarem análises de longo prazo (que nem sempre é atendida) criticando as decisões dos gestores.

No Brasil, o nível de divulgação de informações sobre segmentos antes da emissão do CPC 22 era baixo e não seguia um padrão que permitisse a comparabilidade das empresas (VASCONCELOS; SZUSTER, 2003; SCHVIRCK; GASPARETTO, 2011). Ao considerar que divulgação de informações sobre segmentos pode refletir diferentes estratégias, surge a questão de entender em quais condições uma empresa divulgará ou não esta informação. Conforme Verrecchia (2001), existe um equilíbrio de divulgação que considera tanto a maximização do valor de mercado das empresas quanto os custos por evidenciar as informações. Nesse ponto, a informação que favorece a capitalização da firma é divulgada, e a informação que a desfavorece é retida (não divulgada).

2.5 Estudos anteriores sobre relatórios por segmentos

Nesta seção, são apresentados resumidamente os resultados dos principais estudos internacionais e nacionais sobre a divulgação de informações sobre segmentos.

2.5.1 Trabalhos internacionais

Dentre os trabalhos internacionais desenvolvidos sobre a divulgação de informações por segmentos operacionais, podem-se destacar estudos como o de Hermann e Thomas (1997), que apresentam uma abordagem teórica buscando classificar os benefícios de segmentos por áreas geográficas, no processo decisório, em três grandes blocos: capacidade preditiva, precificação e avaliação de riscos. Tal estudo evidencia que quanto maior o nível de desagregação de informações geográficas, melhor é a previsão de vendas e lucros de uma entidade.

Semper e Beltran (2002) colocam que os estudos internacionais sobre a temática de informações sobre segmentos vêm buscando identificar os efeitos econômicos decorrentes desse tipo de divulgação, as características da divulgação e eficiência da implementação das normas ou os fatores que condicionam as opções das empresas no estabelecimento das suas práticas de divulgação.

Mande e Ortman (2002) analisam, no ano de 1998, o conteúdo informacional de divulgações sobre segmento de empresas japonesas. Especificamente, testam se a precisão das previsões de vendas e lucro líquido feitas por analistas japoneses aumenta após a divulgação de dados dos segmentos. Concluem que a introdução de relatórios por segmento no Japão melhorou as previsões de vendas dos analistas, mas apenas para as empresas mais diversificadas. No entanto, os resultados mostraram que a precisão das previsões de lucro líquido não aumentou após a divulgação do segmento.

Berger e Hann (2003), explorando a adoção inicial da SFAS 131 em empresas americanas, concluem que uma maior divulgação de informações por segmentos resulta numa melhor capacidade dos analistas em prever a performance futura de uma empresa e, conseqüentemente, influenciarem os investidores e demais usuários na sua tomada de decisão.

Kou e Hussain (2007) objetivam fornecer uma análise detalhada das características multidimensionais de relatórios por segmentos e seu impacto na melhoria da percepção dos investidores, abordando empresas do índice FTSE-100 nos anos de 2001 e 2002. Os autores examinam a capacidade do relatório de segmentos em fornecer previsões de lucro por ação e relatam que a análise é significativamente melhorada quando as empresas fornecem informações sobre os seus segmentos geográficos.

Nichols, Tunnel e Seipel (1995) investigaram se as previsões de lucros dos analistas financeiros para empresas multinacionais haviam melhorado após a implantação do SFAS 14 nos EUA, no final da década de 1970. Os resultados indicam que após o ajuste para a variabilidade de resultados, as previsões dos lucros das empresas multinacionais dos analistas financeiros se tornaram significativamente mais precisas (em relação a um grupo de empresas de controle) após a divulgação de informações por segmento geográfico.

Doupnik e Seese (2001) descrevem e avaliam alguns aspectos das divulgações sobre segmentos geográficos de empresas da Fortune 500 com a implementação do SFAS 131, englobando os anos de 1997 e 1998. Os resultados sugerem que existe uma considerável diversidade entre as empresas, com a maioria delas fornecendo divulgações usando limiares quantitativos inferiores a 10%.

Tang e Zhao (1999) também abordaram empresas da Fortune 500, examinando as práticas de divulgação por segmentos de 120 empresas para o ano de 1997. Identificaram que os itens de informação por segmentos relatados pela maioria das empresas da amostra foram: os nomes do segmento, as receitas de vendas, os lucros operacionais e os ativos identificáveis. Segundo os autores, muitas empresas relutam em divulgar as informações de vendas entre segmentos, os métodos de preços de transferência, as vendas para os principais clientes e as vendas para o mercado externo.

Paul e Largay III (2005) analisam a abordagem de *Management Approach*, que exige que as empresas divulguem informações sobre segmentos de forma consistente com o modo como gerem os seus negócios. Apresentam o diagnóstico em relação aos anos de 1997 e 1998, para empresas pertencentes ao índice DJIA. Concluem que o potencial dessa nova abordagem de gestão em beneficiar significativamente os usuários é comprometido pelo cumprimento desigual entre as empresas. Os autores revelam ainda que foram surpreendidos por relatórios sobre segmentos "inadequados" de algumas empresas, e colocam que a cumplicidade dos auditores externos em deficiências de conformidade deve preocupar os usuários do processo de informação financeira.

Talha e Salim (2010) investigaram as causas que levaram 374 empresas abertas da Malásia a escolher entre um segmento empresarial e um segmento geográfico como segmento primário para divulgação de informações segmentadas, no ano de 2006. Encontraram influência significativa do porte, desempenho financeiro e número de unidades de negócio das empresas na seleção dos segmentos primários a serem reportados.

Pardal (2007) apresenta as características predominantes da estrutura de relatórios por segmentos em Portugal, realizando uma análise, em 2002, da aplicação da Diretriz Contabilística 27, que normatiza o assunto no país. Os resultados evidenciam que não houve total cumprimento dos objetivos e regras da norma, sendo observados baixos níveis de evidenciação. Além disso, o autor identifica uma relação positiva entre o tamanho das empresas e a divulgação sobre segmentos, e relação negativa entre a rentabilidade e essa divulgação.

Alguns estudos abordam os fatores que influenciam as empresas a publicarem informações por segmento. Bradbury (1992), analisando empresas da Nova Zelândia, mostra que a decisão de publicar informações por segmento é influenciada positivamente pelo tamanho da empresa e seu nível de endividamento. McKinnon e Dalimunthe (1993), para uma amostra de 65 empresas australianas, mostram que a estrutura acionária, o tamanho e o setor a que pertencem estão relacionados com as decisões de informações por segmento.

Semper e Beltran (2002) analisam a divulgação de informações por segmentos de empresas espanholas, bem como se fatores como tamanho e endividamento são fatores importantes que afetam as empresas na divulgação de segmentos por atividade e por área geográfica. Os resultados mostram pouca divulgação segmentada das empresas e também que o endividamento se relaciona positivamente com o fato de as empresas apresentarem informações por segmento (e não se encontra relação significativa ao analisar o tamanho da empresa).

Herrmann e Thomas (1996) investigaram se o país, tamanho, setor e mercados de capital onde as empresas estão listadas são fatores que influenciam a qualidade da informação por segmentos divulgada por empresas europeias. Os resultados, referentes à divulgação nos anos de 1992 e 1993, mostram que a qualidade das informações por segmentos relaciona-se ao tamanho da empresa, ao país e ao mercado de capitais, e que não há relação significativa com o setor em que a empresa se insere.

Harris (1998) estuda a relação entre o grau de competitividade do mercado e a política de divulgação de informações por segmento, abordando empresas americanas no período de 1987 a 1991. Os resultados mostram que as empresas em setores com menor nível de concorrência são menos propensas a divulgar informações por segmentos que as empresas em setores altamente competitivos. A autora indica que as empresas querem proteger os lucros anormais produzidos em setores menos competitivos, e uma maior divulgação de informação segmentada pode prejudicar a sua vantagem competitiva e reduzir os benefícios gerados por esta.

Já Kelly (1994) fornece evidência empírica sobre a estrutura dos custos de propriedade e custos de agência decorrentes da divulgação por segmento, abordando 150 empresas da Austrália. Especificamente, os resultados mostram uma correlação positiva entre o retorno sobre o investimento (ROI) e a divulgação voluntária sobre segmentos, o que pode, segundo o autor, ser o resultado de considerações de custo de propriedade.

Assim, de forma geral, os estudos internacionais indicam que as informações por segmentos possuem relevância para seus usuários, mas que há deficiências nas práticas de divulgação em

diversos países. Evidenciam, ainda, que as características das empresas podem influenciar os diferentes níveis de divulgação.

2.5.2 Investigações no cenário brasileiro

Embora academicamente o debate internacional sobre a divulgação de informações contábeis por segmento se mostre mais amplo, no Brasil não existe ainda um sólido corpo de estudos relacionado às informações por segmentos operacionais, havendo uma carência na área. Apesar disso, alguns trabalhos podem ser ressaltados, sendo a maioria deles relativamente recente (publicados a partir de 2011).

Vasconcelos e Szuster (2003) identificaram o estágio de evidenciação de informações por segmentos nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras, no ano de 2001. Relatam que algumas empresas nacionais já apresentavam relatórios sobre segmentos, mas não existia uma padronização sobre a evidenciação ou sobre as informações mínimas a serem evidenciadas.

Já Boscov (2009) apresenta discussões teóricas relevantes sobre o tema, ao buscar identificar o efeito da vinculação da contabilidade financeira à gerencial na qualidade das informações financeiras e nos níveis de divulgação, dentro do contexto de implementação da IFRS 8. Dentre outros pontos, conclui que tal vinculação promove maior nível de divulgação e possibilita melhorias nas decisões econômicas e capacidade de projeções.

O trabalho de Garcia et al. (2008) apresenta as diferenças entre demonstrações contábeis por segmento econômico ou geográfico e demonstrações contábeis consolidadas, descrevendo as vantagens e desvantagens e estabelecendo um comparativo entre tais demonstrações. Os autores constatarem que a principal vantagem da demonstração por segmentos é que esta mostra como cada segmento econômico ou geográfico colabora na construção do resultado do grupo empresarial, sendo mais detalhada que as demonstrações consolidadas.

Haider (2005) buscou identificar o nível de divulgação das informações contábeis por segmento de empresas brasileiras que negociaram na bolsa de valores de Nova York (NYSE), no período de 1999 a 2003. Os resultados demonstraram que somente quatro empresas evidenciaram as informações contábeis consolidadas e por segmento econômico e geográfico.

Ferreira (2011) analisa se, diante das normas para a divulgação de informações por segmentos e da discricionariedade na evidenciação, é possível aplicar os modelos de avaliação de investimentos que considerem os riscos em bases geográficas por país. O estudo aborda companhias do setor de petróleo listadas na NYSE (bolsa de valores norte-americana), e o ano de 2009. Os resultados mostram que as empresas, por apresentarem apenas as receitas em bases regionais, limitaram a capacidade do usuário de verificar os retornos auferidos frente aos riscos associados aos países de origem. O autor coloca que, de forma geral, as empresas não fizeram a divulgação, do seu resultado por área geográfica, o que impossibilita uma análise da rentabilidade (ROE) por região ou outras análises que apliquem a informação geográfica.

Cruz et al. (2011), a partir da análise das notas explicativas das 106 companhias listadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA, objetivam verificar como as companhias abertas brasileiras estruturaram o formato de evidenciação de informações por segmento em 2009. Os achados sinalizaram que a divulgação voluntária de informações por segmento ainda é incipiente no cenário brasileiro. Identificou-se que as companhias auditadas por uma das “*Big Four*” apresentaram menor grau de intensidade na divulgação dos impactos futuros da aplicação das orientações normativas sobre informações por segmento. Os resultados mostraram maior frequência de informações segmentadas por área geográfica e por tipo de produtos ou serviços, sendo que as informações sobre clientes foram escassas.

Schvirek e Gasparetto (2011) buscaram avaliar se as empresas que optam por melhores práticas de gestão, representadas pela adesão a níveis diferenciados de governança corporativa, adotaram em 2009 (voluntariamente) a divulgação de resultados por segmento e em que nível estas práticas estavam de acordo com o pronunciamento CPC 22, que passaria a vigorar nas publicações referentes ao exercício de 2010. Os resultados encontrados

demonstram que as companhias com maior nível de governança tendem a ter mais disposição à divulgação voluntária, mas percebeu-se um baixo nível de aderência ao que a norma contábil prescreve para tal procedimento.

Silva e Pinheiro (2012) analisam as notas explicativas de 47 empresas no ano de 2011, e os resultados indicam diferenças entre os níveis de divulgação por setor de atividade, sendo que os setores de consumo cíclico e não cíclico e construção e transporte apresentaram as menores pontuações, e as empresas do setor financeiro a maior pontuação. Ao testar quais variáveis explicativas impactam no nível de evidenciação das informações por segmento, apenas a variável ativo total foi estatisticamente significativa, apontando que o porte influencia numa maior abrangência da divulgação.

Souza e Almeida (2013) investigam a forma pela qual os níveis de divulgação de informações por segmentos operacionais das empresas brasileiras pertencentes a setores com maior competição no mercado diferem do das empresas pertencentes a setores com menor competição. São abordadas 107 companhias listadas na BM&FBovespa em 2010, sendo 53 delas em ambientes mais competitivos e as demais em ambientes menos competitivos. Os resultados encontrados indicam que não existem diferenças significativas entre os níveis de divulgação de informações por segmentos operacionais das empresas pertencentes aos dois grupos (setores mais competitivos ou menos competitivos).

Por fim, pode-se mencionar o estudo de Aillón et al. (2012) que objetiva verificar como são evidenciadas as informações gerenciais publicadas nas notas explicativas de informações por segmento nas empresas que compõem o IBrX-50, referentes ao ano de 2010. Os resultados demonstraram que a maioria das empresas divulgou suas informações por linha de atividade ou unidade de negócio. A informação com menor nível de evidenciação foi a representatividade de clientes que participam em mais de 10% de sua receita total. No modelo estatístico testado, notou-se que as empresas que apresentam resultados positivos tendem a divulgar mais informações por segmento em relação às empresas que apresentam resultados negativos, sendo que as demais variáveis testadas (dentre elas desempenho, endividamento e governança corporativa) não se mostraram significativas para os níveis de divulgação.

O presente estudo se insere nesse contexto, diferenciando-se dos demais por diversos aspectos, mas principalmente pela abordagem metodológica. A análise da divulgação de informações sobre segmentos engloba 40 itens para compor a métrica referente aos níveis de divulgação, e além destes são descritos outros itens específicos sobre as práticas de divulgação.

Em relação à abrangência, são investigadas 272 empresas, número que representa aproximadamente 75% do total de empresas ativas na BM&FBOVESPA. O período abordado (2010 e 2011) permite comparar a divulgação no primeiro e no segundo ano de implantação do CPC 22, fornecendo a visão sobre o processo de implantação do Pronunciamento. Além disso, utiliza-se de um modelo econométrico para testar 8 diferentes hipóteses sobre os fatores identificados como potenciais determinantes dos níveis de divulgação sobre segmentos, permitindo identificar que características das empresas afetam tal divulgação e compreender mais profundamente o fenômeno das práticas contábeis sobre segmentos operacionais no Brasil.

2.6 Desenvolvimento das hipóteses: possíveis fatores influenciando as práticas de divulgação por segmentos

Como cada organização tem um sistema próprio de gestão e já que o CPC 22 permite liberdade para a escolha do estilo de divulgação das informações por segmentos, a tendência é de que não haja uniformidade entre o grau e tipo de informações disponibilizadas pelas empresas, e assim, conforme Mourad (2009), deve haver diferenças nos níveis de divulgação sobre segmentos para empresas pertencentes a setores distintos e mesmo entre empresas de um mesmo setor.

A natureza do setor em que se insere uma empresa é identificada como uma característica que afeta potencialmente as práticas de divulgação contábil (HACKSTON; MILNE, 1996). Além disso, a segmentação deve refletir a visão interna da gerência da empresa, e diferentes organizações possuem estruturas diferentes quanto às suas divisões operacionais. Assim, tem-se a hipótese inicial (implícita à primeira fase do estudo) de que os níveis de divulgação

das diversas empresas brasileiras são diferentes entre si. Além disso, espera-se inicialmente que haja níveis de divulgação distintos entre os diferentes setores econômicos em que se inserem essas empresas.

Uma série de estudos indica que as práticas de divulgação de informações por segmentos podem ser em parte determinadas por muitos fatores fundamentais, tais como setor, tamanho, ter um auditor entre as “*Big Four*”, ter lucro líquido positivo ou negativo, nível de endividamento, governança corporativa, grau de concentração do setor e/ou rentabilidade (TROBERG; KINNUNEN; SEPPÄNEN, 2010; HERMANN; THOMAS, 1997; MCKINNON; DALIMUNTHE, 1993; HARRIS, 1998; TALHA; SALIM, 2010; KELLY, 1994; HERRMANN; THOMAS, 1996; SILVA; PINHEIRO, 2012; AILLÓN ET AL., 2012; CRUZ ET AL., 2011; SCHVIRCK; GASPARETTO, 2011; FERREIRA, 2011). Segundo Troberg, Kinnunen e Seppänen (2010), a literatura sugere que há um *trade-off* entre os benefícios de informar os mercados de capitais sobre o valor da empresa e os custos de propriedade por informar os rivais.

As 8 hipóteses apresentadas a seguir têm por base as discussões acerca da Teoria da Divulgação, levantadas por Dye (2001), Verrecchia (2001) e Salotti e Yamamoto (2005), e acerca da Teoria de Agência, abordadas por Jensen e Meckling (1976), La Porta et al. (2000) e Lanzana (2004), além dos diversos estudos sobre divulgação de informações sobre segmentos operacionais, comentados na subseção anterior.

2.6.1 Tamanho

As empresas de maior porte têm mais capacidade de suportar possíveis custos decorrentes do processo de divulgação de informações, em comparação com as empresas menores. De acordo com Verrecchia (2001), a ausência de custos de divulgação pressupõe divulgação completa, e quanto maiores os custos relativos à disponibilização de informações, menores os níveis divulgados. Ainda que a divulgação de informações suponha maiores custos para as empresas, esses custos são proporcionalmente maiores para as empresas pequenas, em comparação com as grandes companhias (SEMPER; BELTRAN, 2002).

Dessa suposição, espera-se que o nível de divulgação de informações, incluindo a divulgação sobre segmentos, esteja diretamente relacionado com o tamanho da empresa. Assim, tem-se a hipótese a seguir:

H1: Empresas maiores possuem maiores níveis de divulgação de informações sobre segmentos do que empresas menores.

2.6.2 Endividamento

De acordo com a Teoria de Agência (JENSEN; MECKLING, 1976) os custos de agência associados ao conflito de interesses entre credores e acionistas aumentam com o nível de endividamento. Desta forma, os gestores são encorajados a realizar a transferência de riqueza em detrimento dos credores, sendo o estímulo maior quando o nível de endividamento é elevado. Para evitar isso, os credores exigem mais dados para reduzir a assimetria de informação em relação ao conhecimento da situação da empresa e para ajudar a prever os fluxos de caixa futuros e a capacidade de endividamento. O maior nível de divulgação pode, nesse caso, diminuir a percepção de risco dos investidores, a partir da redução da assimetria de informação. Então, pressupõe-se que, visando à diminuição da percepção de risco de seus credores, as empresas com altos índices de endividamento tenham maiores níveis de divulgação.

Alguns estudos mostram que empresas mais endividadas tendem divulgar mais informações contábeis, pois precisam fornecer mais informações a seus fornecedores de capital, os quais tendem a exercer uma forte monitoração sobre a gerência (LANZANA, 2004). Dessa forma, é elaborada a hipótese:

H2: Empresas com maiores níveis de endividamento possuem maiores níveis de divulgação de informações sobre segmentos do que empresas com menores níveis de endividamento.

2.6.3 Rentabilidade

Há um *trade-off* entre os custos de revelação de informações confidenciais e os benefícios potenciais de informar os mercados de capitais a fim de reduzir as assimetrias de informação. Conforme Troberg, Kinnunen e Seppänen (2010), as empresas altamente lucrativas podem se beneficiar mais fortemente de informar os mercados de capitais sobre os segmentos que compõem o seu “excelente” desempenho global, sendo que tais benefícios superam os custos de divulgação. Assim, essas empresas tendem a reter menos informações (os benefícios superam o potencial dano competitivo), no intuito de evitar problemas decorrentes de assimetrias de informação atribuíveis à seleção adversa (LANG; LUNDHOLM, 1993).

Sob tais circunstâncias, espera-se uma relação positiva entre a rentabilidade global da empresa e o grau de divulgação sobre segmentos, conforme a hipótese descrita a seguir:

H3: Empresas com maior rentabilidade possuem maiores níveis de divulgação de informações sobre segmentos do que empresas com menor rentabilidade.

2.6.4 Concentração de mercado

O alto grau de concentração do setor é suscetível de desencorajar a divulgação de informações confidenciais, pois os custos de divulgação passam a exceder seus benefícios. O nível de concorrência do mercado atua como um elemento disciplinador, espécie de força que limita a apresentação de divulgações incorretas ou a ocultação de informações contábeis por parte das empresas (BALAKRISHNAN; COHEN, 2011).

Harris (1998) coloca que quanto maior a concentração do setor, maior seria o receio de divulgação de informações estratégicas, e as empresas em ambientes pouco competitivos evitariam as divulgações sobre segmentos com o intuito de proteger seus lucros anormais.

Conforme Hong e Kacperczyk (2010), quanto maior o número de empresas no mercado maior o custo de uma empresa específica suprimir notícias desfavoráveis ou apresentar perspectivas irrealistas. Assim, a competição pode incentivar a redução do viés nas informações prestadas. Nesse sentido, argumenta-se que as empresas inseridas em setores menos competitivos (de maior concentração) têm menor propensão a divulgar informação por segmentos que as inseridas em setores altamente competitivos (HARRIS, 1998). Logo, tem-se a hipótese:

H4: Empresas que se inserem em setores com alto grau de concentração possuem menores níveis de divulgação de informações sobre segmentos do que empresas que se inserem em setores com baixo grau de concentração.

2.6.5 Lucro líquido (ou prejuízo)

Segundo Aillón et al., existe uma tendência de ocultar dados nas notas explicativas de informações por segmento (suprimir a divulgação das informações) quando as organizações não apresentam resultados (lucros) positivos. Esse fato poderia indicar uma tentativa de omissão da ineficiência de alguns gestores e de resguardar informações estratégicas que poderiam beneficiar os concorrentes da empresa. Os custos de agência e de reputação incentivariam os gestores a ocultarem os baixos desempenhos de determinados segmentos, evitando a exposição (BERGER; HANN, 2007).

Assim, quando as empresas apresentam prejuízo, a tendência é reduzirem seus níveis de divulgação sobre segmentos, evitando fornecer maiores detalhes a respeito de que atividades ou regiões estão apresentando baixo desempenho. Logo, é formulada a seguinte hipótese:

H5: Empresas com lucro líquido positivo possuem maiores níveis de divulgação de informações sobre segmentos do que empresas com lucro líquido negativo.

2.6.6 Níveis de governança corporativa

O incentivo à adoção de boas práticas de governança corporativa inclui o objetivo de reduzir o grau de assimetria informacional que teoricamente há na relação entre principal e agente. A divulgação de informações é considerada um dos pilares da governança corporativa, conforme menciona Murcia (2009). Com isso, há uma maior propensão a divulgar informações por segmentos por parte das empresas que implementam melhores práticas de governança corporativa.

Essa visão é reforçada pelo fato de que as empresas que participam dos níveis diferenciados de governança da BM&FBOVESPA já assumem determinados compromissos com relação à divulgação de informações adicionais ao mercado (LANZANA, 2004). Assim, havendo o precedente de divulgação adicional, o custo da divulgação de informações por segmento pode ser menor. Tem-se, então, a hipótese:

H6: Empresas que aderem aos Níveis de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA possuem maiores níveis de divulgação de informações sobre segmentos do que aquelas que não aderem a tais níveis

2.6.7 Auditoria – “Big Four” ou “outras empresas”

Frost, Gordon e Pownall (2008) colocam que as empresas que escolhem auditores dentro do grupo das “Big Four” (Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst&Young, KPMG e PricewaterhouseCoopers) tendem a possuir melhor divulgação, uma vez que esses profissionais habitualmente são mais exigentes com relação à divulgação seguindo as normas contábeis.

As grandes empresas de auditoria podem influenciar a qualidade da divulgação das companhias e estimular que as companhias por elas auditadas divulguem mais informações (ARCHAMBAULT; ARCHAMBAULT, 2003). As empresas de auditoria pertencentes ao grupo das “Big Four” tendem a não se associar a clientes com baixos níveis de evidenciação,

além incentivarem uma melhor evidenciação por parte de seus clientes. Estendendo essas características para a divulgação por segmentos, tem-se a hipótese:

H7: Empresas auditadas pelas “*Big Four*” possuem maiores níveis de divulgação de informações sobre segmentos do que empresas auditadas por “outras empresas” de auditoria.

2.6.8 Ano de divulgação – primeiro ou posterior

Eccher e Healy (2003) colocam que a transição para novos padrões contábeis acontece de forma gradual, sendo que as empresas vão fazendo adaptações para se adequarem às novas normas. O processo de adoção de novas normas passa por um período inicial de adaptação, conforme Troberg, Kinnunen e Seppänen (2010), no qual as empresas têm dificuldade para interpretar os requerimentos e identificar as melhores formas de aplicar os princípios propostos. Também o fato de não haver divulgação obrigatória em anos anteriores faz com que as empresas não tenham como se basear em demonstrações passadas próprias ou de outras empresas para que possam efetuar sua divulgação

Antunes et al. (2012) mencionam que é necessária a adaptação à realidade das empresas para aplicação dos novos padrões contábeis, e que muitos profissionais podem encontrar dificuldades para interpretar e aplicar os pronunciamentos. No segundo ano de divulgação, as empresas tendem a apresentar melhores níveis de divulgação do que no primeiro ano, uma vez que tenham acesso aos relatórios anteriores de outras empresas e a oportunidade de discutir as divulgações já efetuadas. Assim, tem-se como hipótese:

H8: As empresas apresentam menores níveis de divulgação de informações sobre segmentos no primeiro ano de obrigatoriedade de divulgação, em comparação com o segundo ano dessa obrigatoriedade.

Dessa forma, as 8 hipóteses supracitadas representam as relações esperadas entre os potenciais fatores determinantes e os níveis de divulgação de informações por segmentos das empresas brasileiras.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este capítulo aborda os elementos necessários ao encaminhamento da pesquisa no que diz respeito aos aspectos metodológicos. Inicialmente apresenta-se a caracterização do estudo (seção 3.1), seguida pela descrição dos critérios para seleção da amostra (seção 3.2). Na sequência, a seção 3.3 descreve os procedimentos de coleta de dados, enquanto que a 3.4 aborda as formas de análise de dados.

3.1 Caracterização do estudo

O presente trabalho de pesquisa caracteriza-se como um estudo empírico-analítico, conforme Martins (2000). Este tipo de estudo apresenta como característica a utilização de técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativos, e tem forte preocupação com a relação causal entre variáveis (MARTINS, 2000).

A primeira etapa possui caráter predominantemente exploratório, buscando identificar as práticas de divulgação das empresas em relação à evidenciação sobre segmentos. Segundo Gil (2009), esse tipo de pesquisa tem como objetivo principal identificar as características de um evento ou população e descobrir a frequência com que um fenômeno ocorre, sua natureza e peculiaridades.

Já a segunda etapa tem cunho predominantemente explicativo, visando a identificar os fatores que explicam o nível de divulgação dessas empresas (através de técnicas estatísticas). Esse tipo de pesquisa, conforme Vergara (2013) procura estudar os fatores que determinam ou contribuem para a ocorrência dos fenômenos, aprofundando o conhecimento da realidade e explicando o “porquê” das coisas. Busca-se, assim, exprimir as relações de dependência funcional entre variáveis.

Quanto à forma de abordagem, a pesquisa pode ser classificada como predominantemente quantitativa. De acordo com Martins e Theóphilo (2007), nesse tipo de pesquisa os dados são

quantificados, e as análises e interpretações utilizam técnicas estatísticas. Em relação à coleta de dados, são utilizadas fontes documentais (demonstrações financeiras anuais completas das empresas, referentes aos anos de 2010 e 2011) e dados secundários referentes às variáveis independentes, obtidos por meio da base de dados Economática[®] e do site da BM&FBOVESPA.

Classifica-se, ainda, como uma pesquisa *ex-post-facto*, sendo que, nesse tipo de estudo, o experimento é efetivado depois dos fatos e o pesquisador não possui controle sobre as variáveis (SILVA, 2003). Logo, os fatos são analisados após a sua ocorrência, sem que se exerça influência sobre os acontecimentos.

3.2 Empresas analisadas

A população do estudo engloba todas as empresas abertas brasileiras ativas na BM&FBOVESPA, para as quais se aplica o Pronunciamento CPC 22 (é exigida a divulgação de informações por segmentos operacionais). A amostra da pesquisa é definida objetivando englobar um grande número dessas empresas e permitir a comparabilidade entre empresas e setores.

De acordo com a classificação setorial disponibilizada pelo banco de dados Economática[®] (“Setor Eco”), tais empresas podem ser segregadas em 20 diferentes setores e uma categoria à parte denominada “outros”. A única exclusão intencional efetuada para a composição da amostra é a das empresas pertencentes a tal categoria, sendo que essa categoria “outras” é excluída devido à heterogeneidade das empresas que a compõem, o que não permitiria comparações razoáveis.

Do total de 367 empresas ativas na bolsa, 272 compõem a amostra do estudo. Além da exclusão da categoria setorial “outros”, são excluídas as empresas para as quais não estavam disponíveis, no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), os documentos classificados como “Demonstrações Financeiras Anuais Completas” para o ano de 2010 e/ou 2011. Na Tabela 01 são explicitados os procedimentos para a composição da amostra. Vale ressaltar

que o processo de amostragem é não probabilístico, e que a amostra do estudo engloba mais de 74% das empresas abertas ativas na Bolsa.

Tabela 01 - Composição da amostra

<i>Descrição</i>	<i>Nº de empresas</i>
Empresas ativas na BM&FBovespa (em 31/03/2012)	367
(-) Empresas ativas classificada na categoria “Outros” (conforme “Setor Eco”)	(81)
(=) Empresas para as quais foram buscados os dados no <i>site</i> da CVM	286
(-) Empresas para as quais não estavam disponíveis, no <i>site</i> da CVM, os documentos classificados como “Demonstrações Financeiras Anuais Completas” para 2010 e/ou 2011	(14)
(=) <i>Amostra do estudo</i>	272

O período de análise compreende os anos de 2010 e 2011, para os quais se encontravam disponíveis as demonstrações contábeis a partir da aplicação do CPC 22 (que passou a ser obrigatoriamente aplicado em 2010). Uma vez que são abordados 2 anos, analisam-se, no total, 544 relatórios contábeis. A distribuição da amostra por setores consta na Tabela 02.

Tabela 02 - Distribuição da amostra por setores

<i>Setor</i>	<i>Total de Empresas</i>
Agro e Pesca	5
Alimentos e bebidas	20
Comércio	16
Construção	23
Eletroeletrônicos	6
Energia elétrica	36
Finanças e seguros	33
Fundos	1
Máquinas industriais	5
Mineração	6
Minerais não metálicos	4
Papel e celulose	5
Petróleo e gás	7
Química	10
Siderurgia e metalurgia	23
Software e dados	3
Telecomunicações	9
Têxtil	27
Transporte e serviços	15
Veículos e peças	18
Total Geral (20 setores)	272

A amostra é bastante heterogênea em relação aos setores de atuação das empresas, uma vez que são englobados 20 setores econômicos brasileiros (destaca-se que a classificação setorial utilizada é a disponibilizada pelo banco de dados Economática®). Os setores Energia elétrica e Finanças e seguros são os que apresentam os maiores números de empresas (36 e 33, respectivamente). Nota-se, também, que três setores apresentam menos de 5 empresas, sendo eles os de Minerais não metálicos, com 4, o de Software e dados, com 3, e o setor Fundos, que apresenta uma única empresa.

Vale ressaltar que, na segunda etapa do estudo, quando se analisa, através de técnicas estatísticas, os fatores que influenciam os níveis de divulgação por segmentos, 21 empresas são excluídas por não apresentarem os dados referentes a todas as *proxies* utilizadas no modelo. Com isso, no modelo de regressão múltipla são abordadas 251 empresas.

3.3 Procedimentos de coleta de dados

As fontes documentais utilizadas no estudo consistem nas “Demonstrações Financeiras Anuais Completas”, referentes aos anos de 2010 e 2011, de cada uma das empresas da amostra. Tais demonstrações foram obtidas no sítio eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e a partir delas foram coletados os dados referentes à divulgação de informações por segmentos operacionais. Além de todos os dados referentes a essa divulgação, tais documentos também foram fonte para a identificação das empresas que auditaram as referidas demonstrações financeiras, compondo a característica auditoria (AUD).

Utilizam-se, ainda, dados secundários para a composição de *proxies* referentes às características das empresas: tamanho, endividamento, rentabilidade, concentração do setor, e lucro ou prejuízo. Tais dados foram obtidos por meio da base de dados Economática®. Já a variável governança corporativa (GC) foi obtida a partir do site da BM&FBOVESPA.

A seguir são descritas as variáveis que compõe as hipóteses do estudo e as *proxies* utilizadas para a operacionalização das mesmas:

- Tamanho: variável métrica representada pelo logaritmo natural (Ln) do ativo total de cada empresa;
- Endividamento: variável métrica representada pelo índice de participação de capital de terceiros, calculada a partir da divisão do passivo exigível (capital de terceiros) pelo patrimônio líquido (capital próprio);
- Rentabilidade: variável métrica representada pelo índice de rentabilidade sobre o ativo (ROA), calculada a partir da divisão lucro líquido pelo ativo total;
- Concentração do setor: variável métrica representada pelo índice de *Herfindahl-Hirschman* (HH), calculada por meio da soma dos quadrados do *market-share* (participação percentual) individual das firmas em relação ao setor em que se inserem. O HH pode ser calculado com base na receita ou no ativo total das empresas, sendo que optou-se pelo cálculo utilizando os ativos totais.
- Lucro ou Prejuízo: variável *dummy* de valor 1 caso a empresa tenha apresentado lucro líquido no ano correspondente e valor 0 caso tenha apresentado prejuízo.
- Governança Corporativa: variável *dummy* de valor 1 caso a empresa esteja listada em um dos Níveis de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA (Novo Mercado, Nível 1 ou Nível 2), e valor 0 caso contrário.
- Auditoria: variável *dummy* de valor 1 caso a empresa seja auditada por uma das “*Big Four*” (KPMG, PricewaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu e Ernst&Young) e valor 0 caso tenha sido auditada por outras empresas de auditoria.
- Ano: variável *dummy* de valor 1 para 2010 (primeiro ano de divulgação obrigatória) e valor 0 para 2011.

No Quadro 02 apresenta-se um resumo das variáveis independentes da pesquisa, suas notações e as *proxies* utilizadas.

Quadro 02 - Definição operacional das variáveis independentes

<i>Notação</i>	<i>Variável de Pesquisa</i>	<i>Proxy</i>
TAM	Tamanho	Ln do Ativo Total
END	Endividamento	Índice de Participação de Capital de Terceiros
REN	Rentabilidade	Retorno sobre o Ativo
CS	Concentração do setor	Índice de <i>Herfindahl-Hirschman</i>
LP	Lucro ou Prejuízo	Lucro Líquido
GC	Governança Corporativa	Níveis de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA
AUD	Auditoria	Empresas de auditoria (“ <i>Big Four</i> ”)
ANO	Ano	Ano a que se refere a divulgação

Já a variável dependente do estudo consiste no Nível de Divulgação de Informações sobre Segmentos (NDIS), calculada a partir dos resultados obtidos na primeira etapa da pesquisa, conforme descrito na próxima seção.

3.4 Procedimentos de análise de dados

A operacionalização do estudo dá-se inicialmente pela identificação, descrição e classificação das informações por segmentos divulgadas nos relatórios contábeis das empresas em análise. Na sequência, cria-se uma métrica para os níveis de divulgação sobre segmentos, sintetizando e descrevendo os resultados obtidos. Por fim, as hipóteses referentes aos fatores determinantes são testadas a partir de um modelo de regressão linear múltipla. Nas subseções a seguir são detalhados os procedimentos de análise de dados.

3.4.1 Identificação das práticas de divulgação sobre segmentos operacionais

Para a execução da primeira etapa da pesquisa, foi criada uma lista de verificação, ou *checklist*, contendo ordenadamente os possíveis itens de divulgação sobre segmentos. Foram consideradas 7 categorias e 40 subcategorias de divulgação, sendo estas elaboradas com base nos requisitos do Pronunciamento CPC 22, englobando os itens que se esperaria identificar

nas demonstrações contábeis das empresas em análise. Tal lista foi aplicada às demonstrações das empresas selecionadas, o que permitiu identificar, nas mesmas, a presença ou ausência de cada ponto abordado no Pronunciamento. Assim, no total foram verificados 40 itens, os quais são apresentados no Quadro 03.

Quadro 03 - Itens de divulgação sobre segmentos

Informações gerais (categoria 1)	
1	Menciona a existência de informações sobre segmentos operacionais
2	Apresenta os critérios para identificação dos segmentos operacionais divulgáveis?
3	Apresenta os tipos de produtos e serviços a partir dos quais cada segmento divulgável obtém suas receitas?
4	Critérios de agregação de segmentos
5	Descrição das receitas incluídas em “outros segmentos”
Informação sobre área geográfica (categoria 2)	
6	Receitas provenientes de clientes externos atribuídos ao país-sede da entidade (mercado interno)
7	Receitas provenientes de clientes externos atribuídos a todos os países estrangeiros de onde a entidade obtém receitas (mercado externo).
8	Ativo não circulante, exceto instrumentos financeiros e imposto de renda e contribuição social diferidos ativos, benefícios de pós-emprego e direitos provenientes de contratos de seguro, localizados no país sede da entidade
9	Ativo não circulante, exceto instrumentos financeiros, imposto de renda e contribuição social diferidos ativos, benefícios de pós-emprego e direitos provenientes de contratos de seguro, localizados em todos os países estrangeiros em que a entidade mantém ativos.
10	Informação por país ou subtotais de informações geográficas sobre grupos de países
11	Informações por região geográfica dentro do Brasil
Informação sobre produto e serviço (categoria 3)	
12	Receitas provenientes dos clientes externos em relação a cada produto e serviço ou a cada grupo de produtos e serviços semelhantes
Informação sobre os principais clientes (categoria 4)	
13	Informações sobre o grau de dependência de seus principais clientes (no caso de receitas provenientes das transações com um único cliente externo representarem 10% ou mais das receitas totais da entidade)
Informações sobre lucro ou prejuízo, ativo e passivo [de cada segmento] (categoria 5)	
14	Lucro ou prejuízo
15	Ativo total
16	Passivo
17	Receitas provenientes de clientes externos (ou receita total)
18	Receitas de transações com outros segmentos operacionais da mesma entidade
19	Receitas financeiras ou resultado financeiro líquido
20	Despesas financeiras ou detalhamento no caso de apresentação de resultado financeiro líquido
21	Depreciações e amortizações
22	Itens materiais de receita e despesa divulgados de acordo com o item 97 do Pronunciamento CPC 26

(continua)

Quadro 03 – Itens de divulgação sobre segmentos (continuação)

23	Participação da entidade nos lucros ou prejuízos de coligadas e de empreendimentos sob controle conjunto (<i>joint ventures</i>) contabilizados de acordo com o método da equivalência patrimonial
24	Despesa ou receita com imposto de renda e contribuição social
25	Itens não-caixa considerados materiais, exceto depreciações e amortizações
26	Montante do investimento em coligadas e empreendimentos conjuntos (<i>joint ventures</i>) contabilizado pelo método da equivalência patrimonial
27	Montante de acréscimos ao ativo não circulante, exceto instrumentos financeiros, imposto de renda e contribuição social diferidos ativos, ativos de benefícios pós-emprego (ver CPC 33, itens de 54 a 58) e direitos provenientes de contratos de seguro
Mensuração (categoria 6)	
28	A base de contabilização para quaisquer transações entre os segmentos divulgáveis
29	A natureza de quaisquer diferenças entre as mensurações do lucro ou do prejuízo dos segmentos divulgáveis e o lucro ou o prejuízo da entidade antes das despesas (receitas) de imposto de renda e contribuição social e das operações descontinuadas
30	A natureza de quaisquer diferenças entre as mensurações dos ativos dos segmentos divulgáveis e dos ativos da entidade (se não decorrer das conciliações descritas)
31	A natureza de quaisquer diferenças entre as mensurações dos passivos dos segmentos divulgáveis e dos passivos da entidade (se não decorrer das conciliações descritas)
32	A natureza de quaisquer alterações em períodos anteriores, nos métodos de mensuração utilizados para determinar o lucro ou o prejuízo do segmento divulgado e o eventual efeito dessas alterações na avaliação do lucro ou do prejuízo do segmento
33	A natureza e o efeito de quaisquer alocações assimétricas a segmentos divulgáveis
Conciliação (categoria 7)	
34	O total das receitas dos segmentos divulgáveis com as receitas da entidade
35	O total dos valores de lucro ou prejuízo dos segmentos divulgáveis com o lucro ou o prejuízo da entidade antes das despesas (receitas) de imposto de renda e contribuição social e das operações descontinuadas (ou a conciliação do total dos valores de lucro ou prejuízo dos segmentos com o lucro ou o prejuízo da entidade depois desses itens)
36	O total dos ativos dos segmentos divulgáveis com os ativos da entidade
37	O total dos passivos dos segmentos divulgáveis com os passivos da entidade, se os passivos dos segmentos forem divulgados
38	O total dos montantes de quaisquer outros itens materiais das informações evidenciadas dos segmentos divulgáveis com os correspondentes montantes da entidade
39	Identificação e descrição de todos os itens de conciliação materiais, separadamente
40	Reapresentação de informação previamente divulgada

Fonte: Baseado nos itens de divulgação do CPC 22 (CPC, 2009).

Efetua-se a verificação da presença de cada um dos itens nas das empresas analisadas, mais especificamente nas notas explicativas. O primeiro passo é identificar a(s) nota(s) explicativa(s) que trata(m) especificamente das informações por segmentos operacionais, para então analisá-las detalhadamente, identificando e classificando as informações constantes nessas notas.

Além dos 40 itens, foram identificadas informações adicionais tais como a existência de nota específica sobre as informações por segmentos, menção ao CPC 22, critérios de segmentação e número de segmentos reportados, dentre outras. A partir de tais itens, operacionaliza-se a análise do conteúdo das informações sobre segmentos presentes nas demonstrações, verificando suas principais características, de forma a apresentar um panorama geral das informações (práticas de divulgação).

3.4.2 Mensuração do Nível de Divulgação de Informações sobre Segmentos

Na sequência, busca-se elaborar uma métrica para os diferentes níveis de divulgação identificados a partir da aplicação do *checklist*. Cria-se a variável Nível de Divulgação de Informações sobre Segmentos (NDIS), que representa o nível de divulgação de informações por segmentos operacionais das empresas. Em cada uma dos itens de análise (Quadro 03), atribuiu-se o valor 1 para presença e 0 para a ausência da informação (subcategoria).

Optou-se por mensurar o nível total de divulgação sem atribuir pesos para diferentes itens, pois dessa forma a mensuração reflete a percepção de todos os usuários em conjunto, sem privilegiar determinado grupo. Conforme explicitado por Murcia (2009), os usuário potenciais das demonstrações contábeis possuem interesses diferenciados, sendo impossível dizer que tipo de informação é “mais importante”. Haveria, assim, grande subjetividade ao se atribuir diferentes pesos para as informações divulgadas, sendo mais adequado construir a métrica sem atribuição de pesos para as diferentes categorias.

O Nível de Divulgação de Informações sobre Segmentos corresponde à soma dos valores atribuídos aos itens. Assim, obteve-se um NDIS para cada empresa (que poderia variar entre 0 e 40). O valor 0 (zero) indicaria que a empresa não apresentou nenhuma das subcategorias, enquanto o valor 40 (quarenta) representaria a divulgação de todas elas. Assim, se uma empresa não mencionou, nas notas explicativas, a existência de segmentos operacionais, obteve NDIS igual a 0. No caso de a empresa apresentar divulgação referente a todos os itens englobados pelo Pronunciamento, teve NDIS igual a 40.

Dessa forma, cada empresa obtém um NDIS próprio, para cada um dos anos de análise, que representa o seu nível de divulgação. Esta variável permite, por exemplo, analisar o nível geral de divulgação, efetuar comparações entre as empresas e entre os diferentes setores.

3.4.3 Modelo econométrico

A fim de testar as hipóteses referentes aos potenciais fatores influenciando os níveis de divulgação sobre segmentos, é utilizada a técnica estatística de regressão linear múltipla. A utilização da regressão múltipla para os dados obtidos dá-se por esta ser uma técnica de dependência confirmatória que tem por objetivo estudar o comportamento de uma variável dependente em função de uma ou mais variáveis explicativas, permitindo que seja analisada a influência relativa de cada uma delas (FAVERO ET AL., 2009).

Matos (1997) coloca que a definição *a priori* sobre sinais, magnitude de parâmetros, forma funcional e números de equações constituem as hipóteses a serem testadas, que serão reunidas no modelo e serão confrontadas com as informações fornecidas por dados amostrais. A especificação do modelo, neste caso, teve como base a teoria, as hipóteses e as variáveis e expectativas anteriormente descritas e a opção foi por um modelo de regressão linear clássico (MRLC), estimado pelo método MQO (Mínimos Quadrados Ordinários).

Dadas as considerações expostas, o modelo da equação aplicado para testar as hipóteses propostas neste trabalho é descrito na Equação 01:

$$NDIS_i = \alpha + \beta_1 TAM_i + \beta_2 END_i + \beta_3 REN_i + \beta_4 CSI + \beta_5 LPI + \beta_6 GC_i + \beta_7 AUD_i + \beta_8 ANO_i + \mu \quad (01)$$

Onde: $NDIS_i$ é o Nível de Divulgação de Informações sobre Segmentos da empresa i ; α é o intercepto da reta; β_1 a β_8 são os coeficientes angulares; TAM_i , END_i , REN_i , CSI , LPI , GC_i , AUD_i , ANO_i são as variáveis independentes para a empresa i , e μ é o termo de erro da regressão.

A análise dos dados é obtida por meio da aplicação do método POLS (*Pooled Ordinary Least Squares*), também conhecido como Mínimo Quadrado Ordinário Empilhado, conforme Fávero et al. (2009, p.382). Esse método pressupõe que o coeficiente angular (β) da variável independente é idêntico para todas as observações ao longo do tempo. Conforme Fávero et al. (2009) e Gurarati (2006), somente seria adequada a utilização de dados em painel com efeitos fixos ou com efeitos aleatórios no caso de serem abordadas observações *cross-section* ao longo de vários anos (o que não ocorre, neste caso).

Optou-se pela abordagem POLS pelo fato de serem englobadas observações referentes a apenas 2 anos distintos, sendo que é criada a variável *dummy* “ano” cuja análise permite captar uma possível diferença nos níveis de divulgação entre esses dois anos.

Para testar o modelo como um todo, adotou-se o teste F, que tem como hipótese nula (H_0) que o R^2 (coeficiente de determinação) é igual à zero. Já para testar os coeficientes das variáveis, fez-se um teste t, que tem como hipótese nula (H_0) que os coeficientes são nulos (iguais à zero).

Em relação aos pressupostos da regressão, para testar a normalidade dos resíduos, utilizou-se o teste de Jarque-Bera (JB). Para a multicolinearidade das variáveis, foi utilizada a estatística FIV (*variance inflation factor*). Para a homocedasticidade dos resíduos, utilizou-se o teste de Breusch-Pagan, e, encontrando-se problema de heterocedasticidade dos resíduos, utilizou-se a correção de White, que possui erros-padrão robustos (corrige os erros-padrão dos coeficientes, tornando-os consistentes para heterocedasticidade).

Assim, pode ser analisada a significância estatística dos coeficientes relacionados a cada uma das variáveis, bem como os sinais de cada um desses coeficientes. Os sinais esperados são apresentados no Quadro 04.

Quadro 04 - Sinais esperados para os coeficientes das variáveis

<i>Variável</i>	<i>Sinal esperado</i>
TAM	+
END	+
REN	+
CS	-
LP	+
GC	+
AUD	+
ANO	-

Os resultados apresentados são referentes à regressão estimada pelo método “*Enter*”, e o nível de significância definido é de 5%. A partir de tais análises, é efetuada a identificação dos fatores que influenciam o nível de divulgação de informações sobre segmentos, representado pela variável NDIS.

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

Os resultados obtidos são segregados em três seções, e na primeira delas serão discutidos os resultados relativos às práticas de divulgação de informações sobre segmentos apresentadas pelas empresas. Na sequência, apresentam-se os resultados referentes aos níveis de divulgação, obtidos com base na variável NDIS. Por fim, são abordados os achados em relação aos fatores determinantes dos diferentes níveis de divulgação de informações por segmentos das empresas em análise, a partir da aplicação do modelo econométrico proposto.

4.1 Práticas de divulgação de informações por segmentos

Levando em consideração que todas as empresas da amostra estão sobre o campo de abrangência do CPC 22, esperava-se que todas elas apresentassem algum tipo de divulgação de informações sobre segmentos operacionais. Entretanto, verificou-se que algumas empresas sequer mencionaram diretamente a questão dos segmentos operacionais. Outras apresentaram informações escassas e/ou incompletas, muitas vezes não atendendo aos requisitos do CPC 22. Os resultados sobre as práticas de divulgação das 272 empresas analisadas são detalhados a seguir.

4.1.1 Divulgação básica e forma de apresentação

Em relação à divulgação básica sobre segmentos operacionais, verifica-se que 23,16% das empresas (63, do total de 272) não mencionaram a questão da existência ou de divulgação de informações por segmentos em nenhum dos dois anos em análise (2010 e 2011). A distribuição dessas empresas por setor é apresentada na Tabela 03. Assim, uma parcela significativa das empresas não apresentou nenhuma prática de divulgação em relação a esse tipo de informação. Esse resultado revela que tais empresas não estão atendendo nem ao mínimo de divulgação requerido pelo CPC 22, deixando de fornecer aos usuários as informações por ele preconizadas.

Tabela 03 - Empresas que não mencionaram a existência de informações sobre segmentos operacionais

<i>Setor</i>	<i>Total de Empresas</i>	<i>Não mencionaram</i>	<i>% Que não mencionaram</i>
Agro e Pesca	5	2	40,00%
Alimentos e bebidas	20	3	15,00%
Comércio	16	0	0,00%
Construção	23	3	13,04%
Eletroeletrônicos	6	2	33,33%
Energia elétrica	36	8	22,22%
Finanças e seguros	33	19	57,58%
Fundos	1	1	100,00%
Máquinas industriais	5	1	20,00%
Mineração	6	2	33,33%
Minerais não metálicos	4	2	50,00%
Papel e celulose	5	1	20,00%
Petróleo e gás	7	1	14,29%
Química	10	0	0,00%
Siderurgia e metalurgia	23	7	30,43%
Software e dados	3	0	0,00%
Telecomunicações	9	2	22,22%
Têxtil	27	5	18,52%
Transportes	15	1	6,67%
Veículos	18	3	16,67%
Total (20 setores)	272	63	23,16%

Destacam-se os setores de Finanças e seguros, em que 57,58% das empresas não mencionaram diretamente a questão dos segmentos operacionais. O setor de Minerais não metálicos ficou em segundo lugar no percentual de empresas que não mencionaram essa divulgação, representado por 50%. O setor Fundos apresentou apenas uma empresa, sendo que esta também não abordou essa divulgação. Já nos setores de Comércio, Química e Software e dados, todas as empresas mencionaram a existência dos segmentos operacionais.

Houve ainda 17 empresas (6,25% do total) que não mencionaram a existência de segmentos operacionais em 2010, mas passaram a fazê-lo em 2011. Destas, 3 são pertencentes ao setor de Energia elétrica, 1 ao de Construção, 2 ao de Finanças e seguros, 1 ao de Petróleo e gás, 2 ao de Química, 1 ao de Software e dados, 2 ao de Siderurgia e metalurgia, 1 ao de Telecomunicações, 3 ao Têxtil e 1 ao setor de Transportes. Nota-se, com isso, a aparente

tendência do aumento no nível de divulgação com o passar do tempo, considerando ainda que 2010 foi o primeiro ano da aplicação do CPC 22 (seria razoável supor que o nível de divulgação fosse menor nesse primeiro ano).

Entretanto, 4 empresas mencionaram as informações por segmentos para 2010, mas deixaram de fazê-lo em relação a 2011, sendo tais empresas pertencentes aos setores de Comércio, Energia elétrica, Mineração e Siderurgia e metalurgia. Não foi apresentada nenhuma justificativa para a ausência dessas informações nos relatórios de 2011.

Em relação à forma geral das práticas de divulgação, observa-se, conforme a Tabela 04, que a maioria das empresas opta por divulgar parte das informações referentes a seus segmentos operacionais nas notas de políticas contábeis, normalmente apresentadas entre as cinco primeiras notas explicativas. Além disso, em 2010, 58,09% das empresas apresentaram uma nota específica sobre segmentos operacionais, enquanto que em 2011 esse número aumentou para 63,60%, reafirmando a tendência de (pequeno) aumento da divulgação.

Tabela 04 - Formas gerais de apresentação das informações sobre segmentos

<i>Quesito de análise</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>
Menciona segmentos na nota de políticas	52,94%	54,04%
Há nota sobre segmentos operacionais	58,09%	63,60%
Menciona o CPC 22 e/ou o IFRS 8	28,68%	27,57%
Diz estar em conformidade com o CPC 22 e/ou o IFRS 8	24,63%	22,50%

Também se pode observar que, no ano de 2010, 28,68% das empresas mencionaram a existência do CPC 22 e/ou do IFRS 08, sendo que esse foi o primeiro ano de vigência do Pronunciamento no Brasil. Algumas dessas empresas mencionaram ser uma exigência nova, e 24,63% afirmaram estar divulgando suas demonstrações de acordo com o requerido (por tal Pronunciamento). Já em 2011, houve redução nesses números, sendo que 24,17% mencionaram a existência e 22,5% declararam explicitamente estar em conformidade.

4.1.2 Critérios de identificação dos segmentos

Um ponto importante de divulgação consiste nos critérios de identificação dos segmentos operacionais divulgáveis (que devem refletir a forma como a gerência interna administra o negócio). A maioria das empresas (67,28% em 2010 e 73,53% em 2011) divulgou esses critérios, como apresentado na Tabela 05.

Tabela 05 - Critérios de identificação dos segmentos operacionais

<i>Quesito de análise</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>
Informações gerais (categoria 1)		
Menciona a existência de informações sobre segmentos operacionais	70,59%	75,74%
Apresenta os critérios para identificação dos segmentos operacionais divulgáveis?	67,28%	73,53%
Apresenta os tipos de produtos e serviços a partir dos quais cada segmento divulgável obtém suas receitas?	61,40%	67,65%
Critérios de agregação de segmentos	0,37%	0,37%
Descrição das receitas incluídas em “outros segmentos”	11,76%	12,13%
<i>(Critérios de segmentação, dentre as que divulgaram)</i>		
Segmentação por produtos, serviços ou linhas de negócios	86,01%	87,33%
Segmentação por áreas geográficas	13,99%	12,67%

Outro ponto que foi atendido por 61,40% das empresas em 2010 e 67,65% em 2011 foi a apresentação dos tipos de produtos e serviços que geram as receitas dos segmentos. Em relação a ter efetuado agregação entre dois ou mais segmentos, apenas uma empresa (0,37%), em ambos os anos, detalhou os critérios de agregação de segmentos.

Observou-se que, do total de empresas, 18,38% apresentaram a classificação de segmentos “Outros”, tanto em 2010 quanto em 2011, sendo que 62,02% delas em 2010 e 63,98% em 2011 descreveram as receitas incluídas em tais segmentos, o que consiste em um dos pontos requeridos pelo CPC. Logo, em ambos os anos, mais de 35% das empresas que divulgaram a categoria “Outros” não seguiu a essa exigência do Pronunciamento.

Em relação aos critérios utilizados para a segmentação, nota-se (Tabela 05) a grande predominância da segmentação principal de acordo a divisão por produtos, serviços ou linhas de negócios. Mais de 85% das empresas segregam seus segmentos primários de acordo com

esse critério, conforme explicitado na Tabela 05. Apenas 13,99% das empresas utilizam o critério de áreas geográficas em 2010, tendo esse número se reduzido para 12,67%, em 2011.

4.1.3 Número de segmentos reportados

Quanto ao número de segmentos reportados, uma parcela significativa das empresas não forneceu dados, conforme já mencionado. Parte da amostra declarou possuir apenas 1 segmento operacional, e a empresa com maior número de segmentos reportou 8 deles. Os percentuais de empresas segundo o número de segmentos reportados em cada um dos anos é apresentado na Tabela 06.

Tabela 06 - Percentuais de empresas segundo o número de segmentos reportados

<i>Quantidade de segmentos</i>	<i>% em 2010</i>	<i>% em 2011</i>
Não apresentaram informações	29,41%	24,26%
1 segmento	21,32%	22,79%
2 segmentos	13,97%	15,07%
3 segmentos	11,76%	11,40%
4 segmentos	11,76%	15,44%
5 ou mais segmentos	11,76%	11,03%

Desconsiderando as empresas que não apresentaram informações, observa-se que há predominância das empresas que declaram possuir segmento único, que representam 21,32% do total em 2010 e 22,79% em 2011. Ressalta-se, ainda, que pouco mais de 23% das empresas reportam informações sobre 4 ou mais segmentos, nos dois anos.

4.1.4 Divulgação sobre área geográfica, produtos e serviços e principais clientes

Na Tabela 07, a seguir, são apresentados os percentuais de empresas que apresentaram cada um dos itens de divulgação em relação a informações sobre área geográfica, produtos e serviços e sobre os principais clientes.

Tabela 07 - Divulgação sobre área geográfica, produtos e serviços e principais clientes

<i>Item de divulgação</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>
Informação sobre área geográfica (categoria 2)		
Receitas provenientes de clientes externos atribuídos ao país-sede da entidade (mercado interno)	26,10%	29,04%
Receitas provenientes de clientes externos atribuídos a todos os países estrangeiros de onde a entidade obtém receitas (mercado externo).	25,37%	28,31%
Ativo não circulante, exceto instrumentos financeiros e imposto de renda e contribuição social diferidos ativos, benefícios de pós-emprego e direitos provenientes de contratos de seguro, localizados no país sede da entidade	8,09%	9,56%
Ativo não circulante, exceto instrumentos financeiros, imposto de renda e contribuição social diferidos ativos, benefícios de pós-emprego e direitos provenientes de contratos de seguro, localizados em todos os países estrangeiros em que a entidade mantém ativos.	7,72%	9,56%
Informação por país ou subtotaís de informações geográficas sobre grupos de países	12,87%	14,34%
Informações por região geográfica dentro do Brasil	3,33%	4,04%
Informação sobre produto e serviço (categoria 3)		
Receitas provenientes dos clientes externos em relação a cada produto e serviço ou a cada grupo de produtos e serviços semelhantes	48,90%	51,10%
Informação sobre os principais clientes (categoria 4)		
Informações sobre o grau de dependência de seus principais clientes (no caso de receitas provenientes das transações com um único cliente externo representarem 10% ou mais das receitas totais da entidade)	19,49%	22,06%

Observa-se que as informações mais frequentes sobre áreas geográficas são aquelas sobre receitas provenientes de clientes do mercado interno e do mercado externo. Menos de 10% das empresas apresentam os valores de ativo não circulante segregados entre localizados no país sede ou nos países estrangeiros em que a entidade mantém ativos. Além disso, poucas empresas (3,33% em 2010 e 4,04% em 2011) apresentam informações por regiões dentro do Brasil.

Nota-se, em relação a informações sobre produto e serviço, que 48,9% das empresas em 2010 e 51,10% em 2011 apresentam informações sobre receitas provenientes de diferentes tipos de produtos e serviços. Levando em consideração o fato de a maioria das empresas adotar o critério de segmentação produtos, serviços ou linhas de negócios (conforme mencionada na subseção 4.1.2), seria esperado um nível mais alto de divulgação sobre essas receitas.

Sobre o grau de dependência em relação aos principais clientes, pouco mais de 22% das empresas apresentou essa informação, em 2011, enquanto que, em 2010, 19,49% a apresentaram, conforme apresentado na Tabela 07. Observou-se, adicionalmente, que 6,62% das empresas declararam possuir cliente externo que representou 10% ou mais das receitas

totais da entidade no ano de 2010, enquanto que esse percentual aumentou para 8,09% em 2011. As demais empresas afirmaram não possuir clientes que representassem mais de 10% das receitas totais (para os anos em questão). Identificou-se, ainda, que algumas empresas mencionaram os nomes dos principais clientes, sendo que o CPC 22 não exige que essa identificação seja divulgada (pelo contrário, o Pronunciamento ressalta que não é necessária tal divulgação).

4.1.5 Divulgação sobre lucro ou prejuízo, ativo e passivo, mensuração e conciliações

A respeito de informações sobre lucro ou prejuízo, ativo e passivo (de cada segmento), foram obtidos os resultados apresentados na Tabela 08.

Tabela 08 - Divulgação de informações sobre lucro ou prejuízo, ativo e passivo

<i>Item de divulgação</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>
Informações sobre lucro ou prejuízo, ativo e passivo [de cada segmento] (categoria 5)		
Lucro ou prejuízo	47,43%	50,74%
Ativo total	35,66%	39,34%
Passivo	28,68%	31,25%
Receitas provenientes de clientes externos (ou receita total)	48,90%	51,47%
Receitas de transações com outros segmentos operacionais da mesma entidade	9,19%	11,03%
Receitas financeiras	15,07%	17,28%
Despesas financeiras	15,07%	16,91%
Resultado financeiro líquido	13,24%	15,07%
Detalhamento no caso de apresentação de resultado financeiro líquido	0,00%	0,00%
Depreciações e amortizações	24,63%	26,10%
Itens materiais de receita e despesa divulgados de acordo com o item 97 do Pronunciamento CPC 26	12,13%	16,54%
Participação da entidade nos lucros ou prejuízos de coligadas e de empreendimentos sob controle conjunto (<i>joint ventures</i>) contabilizados de acordo com o método da equivalência patrimonial	24,26%	28,31%
Despesa ou receita com imposto de renda e contribuição social	27,50%	33,33%
Itens não-caixa considerados materiais, exceto depreciações e amortizações	0,00%	0,00%
Montante do investimento em coligadas e empreendimentos conjuntos (<i>joint ventures</i>) contabilizado pelo método da equivalência patrimonial	3,31%	2,57%
Montante de acréscimos ao ativo não circulante, exceto instrumentos financeiros, imposto de renda e contribuição social diferidos ativos, ativos de benefícios pós-emprego (ver CPC 33, itens de 54 a 58) e direitos provenientes de contratos de seguro	14,71%	15,81%

Assim, a maioria das empresas divulgou o lucro ou prejuízo por segmento, bem como as receitas por segmento, para o de 2011. Ainda em relação às informações sobre lucro ou prejuízo, ativo e passivo (de cada segmento), destaca-se que as empresas que apresentaram o resultado financeiro líquido deveriam apresentar detalhamento sobre essa apresentação (conforme o CPC 22), mas nenhuma delas efetuou a divulgação desse detalhamento. Além disso, nenhuma das empresas divulgou itens não-caixa considerados materiais por segmentos (exceto depreciações e amortizações), em nenhum dos anos.

Na Tabela 09, são apresentados os resultados referentes às divulgações sobre mensuração e conciliações das informações sobre segmentos.

Tabela 09 - Divulgação de informações sobre mensuração e conciliação

<i>Item de divulgação</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>
Mensuração (categoria 6)		
A base de contabilização para quaisquer transações entre os segmentos divulgáveis	5,51%	6,62%
A natureza de quaisquer diferenças entre as mensurações do lucro ou do prejuízo dos segmentos divulgáveis e o lucro ou o prejuízo da entidade antes das despesas (receitas) de imposto de renda e contribuição social e das operações descontinuadas	1,47%	1,47%
A natureza de quaisquer diferenças entre as mensurações dos ativos dos segmentos divulgáveis e dos ativos da entidade (se não decorrer das conciliações descritas)	1,47%	1,47%
A natureza de quaisquer diferenças entre as mensurações dos passivos dos segmentos divulgáveis e dos passivos da entidade (se não decorrer das conciliações descritas)	1,47%	1,47%
A natureza de quaisquer alterações em períodos anteriores, nos métodos de mensuração utilizados para determinar o lucro ou o prejuízo do segmento divulgado e o eventual efeito dessas alterações na avaliação do lucro ou do prejuízo do segmento	0,37%	0,37%
A natureza e o efeito de quaisquer alocações assimétricas a segmentos divulgáveis	0,74%	0,74%
Conciliação (categoria 7)		
O total das receitas dos segmentos divulgáveis com as receitas da entidade	47,79%	51,84%
O total dos valores de lucro ou prejuízo dos segmentos divulgáveis com o lucro ou o prejuízo da entidade antes das despesas (receitas) de imposto de renda e contribuição social e das operações descontinuadas (ou a conciliação do total dos valores de lucro ou prejuízo dos segmentos com o lucro ou o prejuízo da entidade depois desses itens)	46,32%	50,37%
O total dos ativos dos segmentos divulgáveis com os ativos da entidade	34,93%	38,24%
O total dos passivos dos segmentos divulgáveis com os passivos da entidade, se os passivos dos segmentos forem divulgados	28,31%	30,88%
O total dos montantes de quaisquer outros itens materiais das informações evidenciadas dos segmentos divulgáveis com os correspondentes montantes da entidade	24,26%	27,57%
Identificação e descrição de todos os itens de conciliação materiais, separadamente	1,10%	1,84%
Reapresentação de informação anteriormente divulgada	3,68%	7,35%

A divulgação de informações sobre mensuração foi efetuada por poucas empresas, e pode-se observar que para todos os itens dessa subcategoria menos de 10% das empresas efetuou a divulgação, nos dois anos. Sobre a conciliação, destaca-se que em 2011 a maioria das empresas apresentou a conciliação entre receitas dos segmentos e receitas totais da entidade, bem como entre os valores do lucro ou prejuízo.

Entretanto, vale ressaltar que nenhuma das empresas apresentou a identificação e descrição de todos os itens de conciliação materiais, separadamente. Em geral, as empresas que fazem essa conciliação não deixam claras as origens das diferenças entre o somatório dos segmentos e os valores consolidados.

No caso de alterações na composição dos segmentos divulgáveis, a empresa deve fazer a reapresentação de informações do período anterior, salvo se as informações não estiverem disponíveis e o custo da sua elaboração for excessivo (CPC, 2009). Em relação a mudanças na segmentação, 4,78% do total de empresas informaram ter havido alteração nos segmentos em 2010, enquanto que em 2011 esse número se elevou para 11,03% em 2011. Notou-se, também, que 3,68% reapresentaram, em 2010, informações de ano(s) anterior(es), enquanto que em 2011 essa reapresentação foi efetuada por 7,35%.

4.1.6 Divulgação para empresas de segmento único

De acordo com o CPC 22, as empresas que declararam possuir apenas um segmento reportável devem divulgar informações referentes aos produtos e serviços, regiões geográficas e dependência em relação aos principais clientes. Ou seja, afirmar que possui apenas um segmento operacional não isenta as empresas de apresentarem informações sobre essas categorias.

Entretanto, das empresas que afirmaram possuir apenas um segmento operacional (21,32% do total em 2010 e 22,79% em 2011), 57,89% não divulgaram nenhum desses tipos de informações (classificando como sobre segmentos) em 2010, e 55,14% em 2011. Na Tabela 10 são apresentados os tipos de informação apresentados pelas empresas de segmento único.

Tabela 10 - Porcentagens de divulgação das empresas que declaram ter apenas 1 segmento reportável

<i>Quesito</i>	<i>% em 2010</i>	<i>% em 2011</i>
Informações sobre produtos (receitas)	19,30%	21,31%
Informações sobre áreas geográficas	26,32%	27,87%
Informações sobre os principais clientes	19,30%	22,95%

Nota-se, assim, que a maioria dessas empresas está efetuando sua divulgação de forma incompleta. Algumas delas alegam que possuem apenas um segmento e por isso não divulgam as informações, parecendo ignorar o fato de que o CPC 22 continua exigindo delas as informações acima mencionadas.

4.2 Níveis de Divulgação de Informações sobre Segmentos

Esta seção apresenta os resultados obtidos em relação à variável Nível de Divulgação de Informações sobre Segmentos (NDIS), que representa o nível de divulgação de informações por segmentos operacionais das empresas. Tal variável corresponde ao total de itens apresentados pelas empresas dentre as 40 subcategorias de análise, conforme anteriormente descrito (subseção 3.4.1). Na Tabela 11 apresentam-se as estatísticas descritivas para as NDIS encontradas para as empresas, em cada um dos anos e de forma geral.

Tabela 11 - Estatística Descritiva dos Níveis de Divulgação de Informações sobre Segmentos (NDIS)

<i>Descrição</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>Geral (ambos os anos)</i>
Média	8,76	9,64	9,20
Erro padrão	0,50	0,51	0,36
Mediana	7,00	9,00	7,00
Desvio padrão	8,31	8,43	8,37
Mínimo	0,00	0,00	0,00
Máximo	27,00	28,00	28,00
Nº de observações	272	272	544

Assim, pode-se observar que em 2010 a média dos NDIS foi de 8,76, valor bem distante do total de 40 itens possíveis de serem divulgados (conforme o CPC 22). Em 2011 a média foi de 9,64, ainda um valor relativamente baixo, embora tenha ocorrido acréscimo. A mediana foi 7 em 2010 e 9 em 2011, também valores que representam um NDIS baixo. Houve empresas que

sequer mencionaram a existência de informações por segmentos (em ambos os anos), o que faz com que o valor mínimo seja 0. Já a empresa que apresentou maior divulgação teve NDIS igual a 27 em 2010, e a que apresentou maior divulgação em 2011 teve NDIS 28.

Considerando ambos os anos simultaneamente, a média foi 9,20 e a NDIS mediana foi 7. Ainda se pode notar que, em termos absolutos, houve um aumento nos níveis de divulgação entre os anos de 2010 e 2011 (tal fato pode ser percebido observando-se os aumentos na média e na mediana). Visando analisar se tal aumento foi estatisticamente significativo, na próxima seção será testada a hipótese referente a diferenças entre os anos (Hipótese 08), utilizando-se do teste de hipótese para variável *dummy* “ano” (que capta uma possível diferença nos níveis de divulgação entre esses dois anos).

Para que possa ser efetuada uma comparação geral entre a divulgação dos 20 setores distintos, são apresentadas na Tabela 12 as médias dos NDIS’s por empresa, de cada setor econômico. Esses números foram calculados a partir da soma dos NDIS’s considerando todas as empresas em cada setor, divididas pelo número total de empresas no setor em questão.

Tabela 12 - Média dos Níveis de Divulgação de Informações por Segmentos por setor

<i>Setor</i>	<i>Média NDIS em 2010</i>	<i>Média NDIS em 2011</i>
Agro e Pesca	6,80	7,00
Alimentos e bebidas	11,20	11,60
Comércio	10,94	10,38
Construção	6,74	7,30
Eletroeletrônicos	6,17	6,17
Energia elétrica	7,19	8,25
Finanças e seguros	4,21	5,67
Fundos	0,00	0,00
Máquinas industriais	10,40	10,60
Mineração	8,50	8,50
Minerais não metálicos	10,00	11,75
Papel e celulose	13,60	13,20
Petróleo e gás	11,29	11,86
Química	11,10	16,40
Siderurgia e metalurgia	8,48	10,43
Software e dados	1,75	2,75
Telecomunicações	12,89	12,78
Têxtil	7,70	8,48
Transportes	11,07	11,40
Veículos	13,44	13,72

Percebe-se que o setor que apresentou maior média do NDIS por empresa em 2010 foi o Papel e celulose, seguido pelo Veículos e pelo Telecomunicações, tendo esses superado o NDIS igual a 12. Já em 2011, o setor de Química teve um aumento e passou a ter a maior média de divulgação.

O setor com menor média é o de Fundos, mas deve-se levar em consideração que este contém apenas uma empresa (a qual apresentou NDIS igual a zero). A segunda menor média pertence ao setor de Software e dados, que, mesmo tendo apresentado crescimento em 2011, continua com média baixa. A análise da Tabela 12 permite notar, ainda, que 9 setores apresentaram, em ambos os anos, média de divulgação inferior a 10, e a divulgação dos demais não chegou a atingir 20 itens, ou seja, nenhum dos setores teve média de divulgação acima de 50% do total possível. Esses números podem ser considerados baixos em relação ao total de itens que o CPC 22 preconiza, o que revela que não houve total evidenciação dos pontos mencionados pelo Pronunciamento.

A análise da divulgação sobre segmentos das empresas brasileiras revela que não há uniformidade nas práticas de divulgação apresentadas (conforme detalhadas na seção anterior - 4.1), o que era esperado dada a abordagem do CPC 22 (CPC, 2009) e as especificidades de cada organização. A comparabilidade entre as empresas é baixa considerando-se essas diferentes práticas e a discricionariedade existente, como discutido por Kieso, Weygandt e Warfield (2000) e Delaney *et al.* (2000).

Algumas empresas não apresentaram nenhum tipo de informação sobre segmentos. Tais empresas podem não utilizar nenhum tipo de segmentação no processo de gerenciamento de seus negócios, ou ainda temer a exposição da sua organização econômico-financeira, conforme apresentado por Harris (1998), Pardal (2007) e Deppe e Omer (2000).

Já aquelas que divulgaram afirmaram adotar a segmentação de acordo com a organização interna, refletindo o *Management Approach*. Estas empresas apresentaram dados que podem contribuir para que os usuários das informações contábeis e financeiras façam avaliações mais precisas, favorecendo as análises econômicas, como destacado por Wilson *et al.* (2001). Entretanto, o nível de divulgação foi baixo, se comparado ao total de itens abrangidos pelo

CPC 22, e as informações disponibilizadas apresentaram pouco detalhamento. Esse resultado aproxima-se ao de Pardal (2007), para empresas portuguesas, e ao de Paul e Largay III (2005), para empresas americanas, que identificam deficiências nos relatórios por segmentos e informações incompletas por parte de muitas empresas. Menos de 30% das empresas brasileiras analisadas apresentaram informações referentes a mais de 3 segmentos operacionais, o que revela ainda pouca desagregação das informação segmentada.

Assim, apesar do avanço na divulgação sobre segmentos e da potencial relevância das informações relatadas, a quantidade de informação apresentadas e os níveis de detalhamento foram baixos para a maioria das empresas, em relação ao potencial de divulgação explorado pelo Pronunciamento CPC 22.

4.3 Fatores que influenciam os níveis de divulgação por segmentos

Os resultados em relação aos fatores que influenciam os níveis de divulgação por segmentos, a partir da aplicação do modelo econométrico que tem como variável dependente o NDIS (calculado na seção anterior), são apresentados a seguir. Nesta etapa da pesquisa, são englobadas 251 empresas, já que 21 das 272 analisadas anteriormente não apresentaram dados referentes a todas as variáveis utilizadas no modelo.

4.2.1 Resultados do modelo econométrico de regressão múltipla

Na Tabela 13 são apresentadas as estatísticas descritivas das variáveis métricas a serem utilizadas no modelo.

Tabela 13 - Estatísticas descritivas das variáveis independentes métricas

Variável	Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
TAM	14,2200	2,105113	3,43399	20,2110
END	86,6944	194,8709	0,1000	2594,80
REN	2,67809	54,52378	-683,101	199,301
CS	0,22760	0,183359	0,07764	0,92720

Já na Tabela 14 se apresentam as frequências das variáveis categóricas utilizadas no modelo. Das 502 observações totais, 75,5% correspondem a empresas com lucro líquido positivo e 42,63% a pertencentes a um dos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

Tabela 14 - Frequências das variáveis independentes categóricas (*dummies*)

Variável	Descrição	Frequência
LP	Lucro líquido negativo (0)	24,50%
	Lucro líquido positivo (1)	75,50%
GC	Não pertencente aos níveis diferenciados (0)	57,37%
	Pertencente aos níveis diferenciados (1)	42,63%
AUD	“Outras empresas” (0)	25,30%
	“ <i>Big Four</i> ” (1)	74,70%
ANO	Ano posterior - 2011 (0)	50,00%
	Primeiro ano de divulgação - 2010 (1)	50,00%

Além disso, a partir da Tabela 14 pode-se notar que 74,70% das observações correspondem a empresas auditadas por umas das “*Big Four*”. As demais empresas estão distribuídas entre 41 outras empresas de auditoria distintas, representadas pela categoria “Outras empresas”. Já em relação aos anos, a amostra é igualmente distribuída entre os anos de 2010 e 2011 (frequências de 50%), pois as mesmas empresas são analisadas para ambos os anos.

A princípio, é importante verificar as correlações entre as variáveis do estudo, buscando verificar a existência de possíveis indícios de multicolinearidade entre as variáveis independentes. De forma a calcular o grau de associação entre as variáveis estudadas, foram calculados os coeficientes de correlação de Pearson. A Tabela 15 consiste na matriz de correlação para tais variáveis.

Tabela 15 - Correlações entre as variáveis independentes

	TAM	END	REN	CS	LP	GC	AUD	ANO
TAM	1.0000							
END	0.0062	1.0000						
REN	0.3886***	0.0345	1.0000					
CS	0.0372	-0.0222	-0.0158	1.0000				
LP	0.3328***	-0.0268	0.3652***	-0.0476	1.0000			
GC	0.3890***	-0.0294	0.1251**	0.0246	0.1726***	1.0000		
AUD	0.4843***	-0.0559	0.2176***	0.0743	0.3290***	0.4090***	1.0000	
ANO	0.0361	0.0096	-0.0071	0.0016	-0.0787	0.0000	0.0871	1.0000

Notas: (i) Coeficiente de Correlação de Pearson. (ii) Os asteriscos indicam o nível de significância dos coeficientes: *** (1%), ** (5%) e * (10%).

Evidencia-se que as variáveis não apresentam coeficientes de correlação expressivos para interpretar existência de problemas de multicolinearidade, uma vez que, embora exista correlação significativa entre alguns dos pares de variáveis, nenhum dos coeficientes de correlação supera 0,5.

A ausência de multicolinearidade entre as variáveis independentes no modelo é confirmada pela estatística VIF, sendo que o indicador VIF está abaixo de 1,58 para todas elas (valores menores que 5,0 indicam ausência de multicolinearidade).

Verificada a correlação entre as variáveis, é possível aplicar o modelo econométrico proposto. No caso dessa regressão, perceberam-se problemas de homocedasticidade e de normalidade (a 5%, rejeitam-se as hipóteses nulas de distribuição normal e de variância constante dos resíduos). Em relação à normalidade das variáveis e dos resíduos, adotou-se a abordagem proposta por Gilio (2010), recorrendo-se ao Teorema do Limite Central conforme Gujarati (2006), o qual diz que para amostras “grandes” (acima de 30 observações), a distribuição das médias é aproximadamente normal. Considerando que foram utilizadas mais de 500 observações para cada variável, o pressuposto da normalidade pode ser relaxado.

Já o problema da heteroscedasticidade foi identificado e corrigido por intermédio da matriz de covariância de White. Os resultados finais do modelo são apresentados na Tabela 16.

Tabela 16 – Resultados do Modelo de Regressão Múltipla

<i>NDIS</i>	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro-padrão robusto</i>	<i>Estatística t</i>	<i>Probabi- lidade</i>
TAM	1,136511	0,182723	6,22***	0,000
END	0,000622	0,000220	2,82***	0,005
REN	-0,000984	0,003185	-0,31	0,757
CS	0,292247	1,736598	0,17	0,866
LP	-1,513295	0,834839	-1,81*	0,070
GC	1,712568	0,783037	2,19***	0,029
AUD	4,285652	0,857769	5,00***	0,000
ANO	0,290208	0,653804	0,44	0,657
_CONS	-9,866406	2,355903	4,19	0,000
F (8, 493) = 34.70		$R^2 = 0.2330$		
Prob > F = 0.0000		Observações = 502		

Nota: Os asteriscos indicam o nível de significância dos coeficientes: *** (1%), ** (5%) e * (10%).

Pela análise da Tabela 16, rejeita-se a hipótese nula de que o R^2 é igual à zero para a regressão, conforme estatística F, ao nível de significância de 5%. Ou seja, há pelo menos um coeficiente de variável independente que seja significativo. Isso é confirmado pelo teste t para as variáveis, que revela que os coeficientes das mesmas são significativamente diferentes de zero, a 5% de significância. A regressão como um todo passa no teste F (ao nível proposto de 5%), ou seja, é significativa. O poder explicativo do modelo, representado pelo R^2 , é de 23,30%.

Observa-se que os coeficientes das variáveis REN, CS, LP e ANO não são significativos (teste t para o nível de significância de 5%), indicando que as características “rentabilidade”, “concentração do setor”, “lucro ou prejuízo” e “ano” de divulgação não exercem influência significativa sobre os níveis de divulgação de informações sobre segmentos.

Já os coeficientes das variáveis TAM, END, GC e AUD são significativos, o que revela que as características “tamanho”, “endividamento”, “governança corporativa” e “auditoria” são fatores determinantes dos níveis de divulgação de informações sobre segmentos das empresas.

O coeficiente positivo da variável TAM (tamanho) mostra que quanto maior a empresa, maior o nível de divulgação sobre segmentos. Analogamente, o coeficiente da variável END (endividamento) mostra que quanto maior o grau de endividamento da empresa, maior o nível de divulgação sobre segmentos.

O coeficiente da variável GC (governança corporativa) mostra que as empresas listadas nos Níveis de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA apresentam maiores níveis de divulgação que as empresas não pertencentes a eles. Por fim, o coeficiente positivo da variável AUD (auditoria) indica que as empresas auditadas por uma das “*Big Four*” apresentam maiores níveis de divulgação que as auditadas por outras empresas.

4.2.2 Conclusões sobre as hipóteses da pesquisa

A partir dos resultados das análises anteriormente propostas, é possível identificar que “tamanho”, “endividamento”, “governança corporativa” e “auditoria” são fatores que influenciam os Níveis de Divulgação de Informações por Segmentos das empresas brasileiras. No Quadro 05 são sintetizados os sinais esperados e os resultados obtidos em relação às características referentes a cada uma das hipóteses.

Quadro 05 - Resultados obtidos para os coeficientes das variáveis e conclusões sobre as hipóteses

<i>Variável</i>	<i>Sinal esperado par o coeficiente</i>	<i>Resultado do coeficiente</i>	<i>Conclusão sobre a hipótese</i>
TAM (H1)	+	+	Confirmada
END (H2)	+	+	Confirmada
REN (H3)	+	Não significativo	Não confirmada
CS (H4)	-	Não significativo	Não confirmada
LP (H5)	+	Não significativo	Não confirmada
GC (H6)	+	+	Confirmada
AUD (H7)	+	+	Confirmada
ANO (H8)	+	Não significativo	Não confirmada

Logo, quatro das hipóteses testadas (H1, H2, H6 e H7) são confirmadas. Para as demais características analisadas (“rentabilidade”, “concentração do setor”, “lucro ou prejuízo” e “ano” de divulgação) não foram obtidos resultados significativos.

Quanto às hipóteses não confirmadas, o resultado em relação à rentabilidade indica que os níveis de divulgação sobre segmentos das empresas brasileiras não são afetados pela rentabilidade global dessas empresas, diferentemente do observado, por exemplo, para empresas australianas no estudo de Kelly (1994) e portuguesas no de Pardal (2007). Já o resultado para a “concentração do setor” corrobora o encontrado por Souza e Almeida (2013), que identificam que não há diferenças nos níveis de divulgação de empresas entre os setores mais competitivos e menos competitivos do mercado brasileiro. Aillón et al. (2012), analisando empresas do IBrX-50, indicaram que as empresas que apresentam resultados positivos tenderiam a divulgar mais informações por segmento em relação às empresas que

apresentam resultados negativos; entretanto, essa relação não foi identificada para as empresas do presente estudo. E, embora tenha havido acréscimo em termos absolutos nos níveis de divulgação entre os anos de 2010 e 2011, o resultado para a hipótese relativa aos anos revela que a diferença entre os níveis de divulgação nesses anos não é significativa. Assim, a 5% de significância não se pode afirmar que os níveis de divulgação em 2011 foram superiores aos de 2010.

O tamanho das empresas é identificado como um dos fatores que influenciam os níveis de divulgação, resultado que está de acordo com os obtidos por Silva e Pinheiro (2012), Pardal (2007), Herrmann e Thomas (1996), McKinnon e Dalimunthe (1993) e Bradbury (1992). Empresas maiores apresentam maior nível de divulgação, uma vez que estas têm maior capacidade de suportar possíveis os custos decorrentes do processo de divulgação. O endividamento também é identificado como um dos fatores determinantes da divulgação, reforçando a ideia de que os credores exigem a apresentação de dados sobre os segmentos como forma de reduzir a assimetria de informação. Bradbury (1992) e Semper e Beltran (2002) encontram resultados semelhantes, embora Aillón et al. (2012) tenham encontrado resultado não significativo em relação a esta característica.

O resultado em relação à variável governança corporativa indica que as empresas que adotam melhores práticas de governança corporativa têm uma maior propensão a divulgar informações por segmentos. Tal resultado está em consonância com Schvirck e Gasparetto (2011), apesar de também diferir do encontrado por Aillón et al. (2012), que detectou influência não significativa. Por fim, nota-se que as empresas auditadas por uma das “*Big Four*” (Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst&Young, KPMG e PricewaterhouseCoopers) apresentam maiores níveis de divulgação que as auditadas por uma das 41 demais empresas de auditoria (classificadas como “outras”). Isto reforça a ideia, discutida por Murcia (2009), de que as grandes empresas de auditoria tendem a não se associar a clientes com baixos de evidenciação, além de estimularem maiores níveis de divulgação.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este último capítulo apresenta as principais conclusões obtidas a partir das análises efetuadas, bem como suas limitações e sugestões para futuras pesquisas.

5.1 Conclusões

São investigados, neste estudo, os fatores que influenciam os níveis de divulgação de informações sobre segmentos de empresas brasileiras pertencentes a 20 setores, englobando-se o período correspondente aos anos de 2010 e 2011. Inicialmente, são exploradas as práticas de divulgação adotadas por essas empresas.

Nota-se que mais de 20% destas empresas sequer mencionaram diretamente, nas suas notas explicativas, a existência de segmentos operacionais. Esse resultado surpreende, uma vez que todas as empresas analisadas estão sob o alcance do Pronunciamento CPC 22. Essas empresas podem temer a exposição da sua organização econômico-financeira ou desconhecer a necessidade de divulgação. Outra possibilidade é a de que não utilizem nenhum tipo de segmentação no processo de gerenciamento de seus negócios, embora tal fato também não tenha sido relatado.

Para aquelas que efetuaram a divulgação, os principais aspectos englobados nas informações sobre segmentos das empresas referem-se aos produtos por elas fornecidos, à localização geográfica do mercado consumidor e ao grau de dependência em relação aos principais clientes. Observou-se que não há uniformidade nos números de segmentos divulgados por tais empresas, sendo que, em 2010, 29,41% das empresas declararam possuir um único segmento reportável (24,56% em 2011) e 11,76% reportaram informações sobre 5 ou mais segmentos em 2010 (11,03% em 2011). O item mais divulgado pelas empresas consiste no critério de identificação dos segmentos, e a grande maioria das empresas utiliza o critério de segmentação principal por produtos, serviços ou linhas de negócios.

As informações divulgadas têm potencial para subsidiar os interessados na avaliação econômico-financeira das empresas, reduzindo a assimetria informacional entre usuários

internos e externos. Entretanto, constata-se que o nível de divulgação das empresas analisadas não explorou todos os pontos mencionados pelo CPC 22. Por exemplo, não foram apresentadas, pela maioria das empresas, as explicações das mensurações do lucro ou prejuízo, dos ativos e dos passivos do segmento, itens exigidos pelo Pronunciamento. Alguns outros pontos importantes não foram apresentados por grande parcela das empresas, como, por exemplo, os valores dos ativos por segmentos. Mesmo os setores com maiores níveis de divulgação não atingiram nem 20 do total de 40 itens de divulgação. Desta forma, os resultados evidenciam que não houve total atendimento aos requerimentos do CPC 22, e que ainda é relativamente baixo o nível de evidenciação de informações por segmentos no Brasil, sendo as práticas de divulgação pouco detalhadas e superficiais em diversos pontos.

Especificamente sobre as características que podem influenciar os níveis de divulgação de informações sobre segmentos de empresas brasileiras, são testadas hipóteses baseadas na teoria de Divulgação, na Teoria de Agência e nos estudos anteriores (nacionais e principalmente os internacionais) referentes a essa temática. Obtêm-se resultados não significativos para quatro das oito características investigadas: “rentabilidade”, “concentração do setor”, “lucro ou prejuízo” e “ano” de divulgação. Assim, nota-se que essas características não exercem influência significativa sobre os níveis de divulgação no Brasil.

Por outro lado, identifica-se que quanto maior a empresa, maior o nível de divulgação sobre segmentos. O endividamento também é identificado como um dos fatores que exerce influência positiva sobre a divulgação, sendo que quanto maior o grau de endividamento da empresa, maior o nível de divulgação sobre segmentos.

Além disso, as empresas listadas nos Níveis de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA apresentam maiores níveis de divulgação que as empresas não pertencentes a eles, enquanto que as empresas auditadas por uma das “*Big Four*” apresentam maiores níveis de divulgação que as auditadas por outras empresas.

Conclui-se, portanto, que as práticas de divulgação de informações por segmentos podem ser em parte determinadas por fatores fundamentais, os quais geram diferentes incentivos para as escolhas das práticas de divulgação, e que as características “tamanho”, “endividamento”,

“governança corporativa” e “auditoria” são fatores que influenciam o nível de divulgação de informações sobre segmentos operacionais de empresas brasileiras.

5.2 Limitações da pesquisa

É importante destacar algumas limitações inerentes à metodologia adotada nesse estudo. Primeiramente, o indicador utilizado para mensurar o nível de divulgação é elaborado com base no CPC 22, que é a referência para tal divulgação no país. Assim, outros pontos que as empresas possam ter classificado como informações por segmentos não foram incorporados na análise.

São consideradas apenas as informações explicitamente classificadas como informações sobre segmentos, nas notas explicativas referentes às demonstrações contábeis dos anos em análise. Ou seja, se a empresa não mencionou diretamente a questão dos segmentos operacionais ao fornecer determinado dado, este não foi considerado como informação sobre segmentos.

Além disso, a análise do conteúdo das informações para posterior construção do indicador dos níveis de divulgação (NDIS) envolve o julgamento da pesquisadora, o que pode dar margem a vieses interpretativos. A métrica utiliza-se de uma avaliação binária, sem atribuição de pesos, baseando-se na premissa de que todas as informações possuem igual importância.

A definição e utilização do modelo econométrico também pode ser considerada uma limitação, uma vez que todo modelo econométrico representa uma simplificação da realidade e pode não ter incluído variáveis importantes. Outros fatores não abordados no estudo poderiam influenciar os níveis de divulgação (por exemplo, o perfil de administração, o ambiente da empresa, a formação dos contadores, as características econômicas envolvidas).

Ressalta-se, ainda, que o processo de amostragem utilizado foi não probabilístico. Assim, os resultados e interpretações ficam sujeitos à escolha das *proxies* utilizadas e das empresas analisadas, ao período de tempo englobado e à metodologia empregada.

5.3 Sugestões para estudos futuros

As evidências obtidas nesse estudo são iniciais e novos estudos serão demandados quando o histórico desse tipo de divulgação no Brasil aumentar. Em estudos posteriores, será possível verificar como as estratégias de divulgação sobre segmentos mudam ao longo dos anos, podendo elucidar ainda mais sobre o tema. Recomenda-se também, para estudos futuros, uma investigação sobre outros fatores que podem gerar as diferenças nas divulgações por segmentos operacionais das empresas abordadas nesse trabalho.

Outra sugestão é a análise da relevância desse tipo de informação para os usuários das demonstrações contábeis no Brasil. É interessante, ainda, investigar a efetiva utilização das informações sobre segmento pelos usuários das demonstrações contábeis, tais como investidores e analistas financeiros, identificando que tipos de percepção estes possuem quanto à utilidade dessas informações.

Por fim, espera-se que as evidências encontradas contribuam para aumentar o conhecimento sobre a divulgação das informações por segmentos operacionais nos relatórios contábeis a partir da aplicação do CPC 22 e em relação aos diferentes fatores que podem influenciá-la.

REFERÊNCIAS

- AICPA - AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS. *Improving business reporting: a customer focus*. New York: AICPA. 1994.
- AILLÓN, H. S.; SILVA, J. O. da; PINZAN, A. F.; WUERGES, A. F. E. Análise das informações por segmento. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade São Paulo, 12, 2012. *Anais...* São Paulo: USP, 2012.
- AITKEN, M.; CZERNKOWSKI, R.; HOOPER, C. The information content of segment disclosures: Australian evidence. *Abacus*, v. 30, p. 65-77, 1994.
- ANTUNES, J.; ANTUNES, G. M. B.; PENTEADO, I. M. A convergência contábil brasileira e a adoção das normas internacionais de contabilidade: o IFRS 1. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO FEA-USP, 10, 2007, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2007.
- ANTUNES, M. T. P.; GRECCO, M. C. P.; FORMIGONI, H.; MENDONÇA NETO, O. R. A adoção no Brasil das normas internacionais de contabilidade: o processo e seus impactos na qualidade da informação contábil. *Revista de Economia & Relações Internacionais*, v. 10, p. 5-19, 2012.
- ARCHAMBAULT, J.; ARCHAMBAULT, M. A multinational test of determinants of corporate disclosure. *International Journal of Accounting*, v. 38, p. 173-194, 2003.
- ARNOLD, J.; HOLDER, W.; MANN, M. International Reporting Aspects of Segment Disclosures. *International Journal Of Accounting*, v. 2, p. 125-135, 1980.
- BALAKRISHNAN, K.; COHEN, D. A. Product market competition and financial accounting misreporting. *SSRN Working Paper*. September , 2011. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1927427>. Acesso em: 18 jan. 2013.
- BALAKRISHNAN, R.; HARRIS, T.; SEAN, P. K. The predictive ability of geographical segment disclosures. *Journal of Accounting Research*, n. 28, p. 305-32, 1990.
- BARRY, J. E.; JERMAKOWICZ, E. K. *Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*, 2010.
- BAVISHI, V.; H. WYMAN. Foreign Operations Disclosure by US-Based Multinational Corporations: Are They Adequate? *International Journal of Accounting*, v.1, p. 153-168, 1980.
- BEAVER, W. *Financial reporting: an accounting revolution*. Prentice Hall, 1998.
- BERGER, P. G.; HANN, R. The impact of SFAS no. 131 on information and monitoring. *Journal of Accounting Research*, v. 41, p. 163-22, 2003.
- BORSATO, J. M. L. S.; PIMENTA, D. P.; LEMES, S. Uma abordagem comparativa na análise da DOAR e DFC: um estudo de caso na Cia. Vale do Rio Doce. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, v.20, n.2, p.161-179, 2009.

BOSCOV, C. P. *O enfoque gerencial na divulgação de informações por segmento*. 2009. 199 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEAUSP). São Paulo, SP, 2009.

BOTOSAN, C. Evidence that greater disclosure lowers the cost of equity capital. *Journal of Applied Corporate Finance*, n.12, v. 4, p. 60-69, 2000.

BRADBURY, M. E. Voluntary disclosure of financial segment data: New Zealand evidence. *Accounting and Finance*, v. 32, n.1, p. 15-26, 1992.

BUSHMAN, R. M.; A. J. SMITH. Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, p. 237 - 333, 2001.

CARDOSO, R.; MARTINEZ, A. Gerenciamento de resultados contábeis mediante decisões operacionais. In: EnANPAD, 30, 2006. Salvador. *Anais...* Rio de Janeiro: ANPAD, 2006.

CASTRO, C. de M. *A prática da pesquisa*. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2006.

CFC - CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. *Resolução CFC Nº 1176*. 2009. Disponível em: <http://www.crcsp.org.br/portal_novo/legislacao_contabil/resolucoes/Res1176.htm>. Acesso em 22 abr. 2013.

CHRISTIE, A.; ZIMMERMAN, J. L. Efficient vs. opportunistic choice of accounting procedures. *The Accounting Review*, v. 69, n.4, p. 539-567, 1994.

COLLINS, D. Predicting earnings: entity versus sub-entity data. *Journal of Accounting Research*, v.3, 163-77, 1976.

CPC - COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. *Pronunciamento técnico CPC 22 - Informações por segmento*. Brasília: CPC, 2009.

COSTA, F. M. da; LOPES, A. B. Ajustes aos US-GAAP: estudo empírico sobre sua relevância para empresas brasileiras com ADRs negociados na bolsa de Nova Iorque. *Revista Contabilidade e Finanças*, São Paulo, Edição 30 anos de doutorado, p. 45-57, 2007.

CRUZ, A. P. C. da.; MACHADO, E. A.; PEREIRA, A. F.; CARVALHO, L. N. Empresas brasileiras do novo mercado e suas práticas de evidenciação voluntária de informações por segmento. In: CONGRESSO ANPCONT, 5, 2011, Vitória. *Anais...* São Paulo: ANPCONT, 2011.

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Parecer de orientação CVM Nº 24*. 1992. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/Atos_Redir.asp?Tipo=P&File=\pare\pare024.doc>. Acesso em 22 abr. 2013.

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Deliberação CVM nº 582*. 2009. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/snc/deli582.pdf>>. Acesso em 22 abr. 2013.

DELANEY, P. R.; FORAN, M. F.; ADLER, J. R.; EPSTEIN, B. J. Wiley GAAP 99: *Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles 1999*. EUA: John Wiley & Sons Inc., 2000.

DEPPE, L.; OMER, S. C. Disclosing disaggregated information. *Journal of Accountancy*, n. 190, v. 3, p. 47-52, 2000.

DOUPNIK, T. S.; SEESE, L. P. Geographic area disclosures under SFAS 131: materiality and fineness. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, v. 10, p. 117-138, 2001.

DYE, R. An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, v. 32, p. 181-235, 2001.

ECCHER, E.; HEALY, P. The role of international accounting standards in transitional economies: a study of the people’s republic of China. *Social Science Research Network*. 2003. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=233598>. Acesso em 20 jan. 2013.

EMMANUEL, C.; GRAY, S. Segmental disclosures and the segment identification problem. *Accounting and Business Research*, v. 02, p. 37-50, 1977.

EPSTEIN, M.; PALEPU, K. What financial analysts want. *Strategic Finance*, v. 10, p.49-52, 1999.

FASB - FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *SFAS 131: Disclosures about segments of an enterprise and related information*. 1997. Disponível em: <<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175820922850&blobheader=application%2Fpdf>>. Acesso em 22 abr. 2013.

FASB - FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *SFAS 14: Financial reporting for segments of a business enterprise*. 1976. Disponível em: <<http://www.fasb.org/summary/stsum14.shtml>>. Acesso em 22 abr. 2013.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; SILVA, F. L. da; CHAN, B. L. *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FERREIRA, E. M. *Evidenciação por segmento de negócio: Uma análise das companhias integradas de óleo e gás listadas na NYSE (Bolsa de Valores de Nova York)*. Ano de Obtenção: 2011. 63 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – UNB/UFPB/UFRN. Natal, RN, 2011.

FIELDS, T. D.; LYS, T. Z.; VINCENT, L. Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, n. 1-3, p. 255-307, 2001.

FISHER, P.; VERRECCHIA, R. Reporting bias. *Social Science Research Network*. 1998. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=126369>. Acesso em 22 abr. 2013.

FRIED, D.; SCHIFF, M.; SONDDHI, A. Quarterly segment reporting: impact on analysts' forecasts and variability of security price returns. *Working Paper*, New York University, 1992.

FROST, C.; GORDON, E.; POWNALL, G. Financial reporting and disclosure quality, and emerging market companies' access to capital in global markets. *Social Science Research Network*. 2008. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=802824>. Acesso em 22 abr. 2013.

GAMBLE, G.; SIMMS, J. The role of activity-base costing in the development of segmented financial statements: an examination. *Journal of Business & Economics Research*, v. 8, n. 2, 2010.

GARCIA, E.; FIORI, R.; BAZZOTTI, C.; FONSECA, E. F. de M.; PARIZOTO, K. G. Demonstrações contábeis por segmento e demonstrações contábeis consolidadas. *Ciências Sociais em Perspectiva*, v. 7, n. 12, p. 61-74, 2008.

GARRISON, R. H.; NOREEN, E. W.; BREWER, P. C. *Contabilidade Gerencial*. 11. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2007.

GIL, A. C. *Como elaborar projetos de pesquisa*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

GILIO, L. Análise da capacidade explicativa de informações contábeis para o índice market-to-book de empresas listadas no Ibovespa. In: CONGRESSO USP - CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 10, 2010, São Paulo. *Anais...* Disponível em: <www.congresso-usp.fipecafi.org>. Acesso em 04 jan. 2013.

GRAY, S. J.; RADEBAUGH, L. H. International segment disclosures by US and UK multinational enterprises: a descriptive study. *Journal of Accounting Research*, v. 22, n. 1, p. 351-360, 1984.

GUJARATI, D. M. *Econometria Básica*. 4. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2006.

HACKSTON, D.; MILNE, M. Some determinants of social and environmental disclosure en New Zealand companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v. 9, p. 77-108, 1996.

HAIDER, L. F. *Estudo Comparativo de Informações Contábeis por Segmento de Empresas Brasileiras que Negociaram na NYSE de 1999 a 2003*. 2005. 97f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau. Blumenau, SC, 2005.

HARRIS, M. The association between competition and managers' business segment reporting decisions. *Journal of Accounting Research*, v. 36, p. 111-128, 1998.

HAYES, R. M.; LUNDHOLM, R. Segment reporting to the capital market in the presence of a competitor. *Journal of Accounting Research*, v.34, n.2, p. 261-79, 1996.

HENDRIKSEN, E. S.; BREDAS, M. F. V. *Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Atlas, 1999.

HERMANN, D.; THOMAS, W. B. Segment Disclosures: Theories, Findings, and Implications. *The International Journal of Accounting*, v. 32, n.4, p. 487-501, 1997.

HERMANN, D.; THOMAS, W. Segment reporting in the European Union: analyzing the effects of country, size, industry, and exchange listing. *Journal of International Accounting, Auditing, and Taxation*, v. 5, n. 1, p. 1-20, 1996.

HONG, H.; KACPERCZYK, M. Competition and bias. *Quarterly Journal of Economics*, v. 125, n.4, p. 1683-1725, 2010.

IASB - INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE. *IAS 14: Reporting Financial Information by Segment*. 1981. Disponível em: <<http://www.iasplus.com/en/standards/ias14>>. Acesso em 22 abr. 2013.

IASB - INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *IFRS 8: Operating segments*. 2007. Disponível em: <<http://www.ifrs.org/IFRSs/Pages/IFRS.aspx>>. Acesso em 22 abr. 2013.

IUDÍCIBUS, S. de, MARTINS, E., GELBCKE, E. R.; SANTOS, A. dos. *Manual de Contabilidade Societária*. São Paulo: Editora Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, S. *Teoria da contabilidade*. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, 1976.

KELLY, G. Unregulated segment reporting: Australian evidence. *British Accounting Review*, v. 26, p. 217-234, 1994.

KIESO, D. E.; WEYGANDT, J. J.; WARFIELD, T. D. *Intermediate Accounting*. Wiley International Edition, 10. ed. USA: John Wiley & Sons Inc., 2001.

KNUTSON, P. H. *Financial reporting in the 1990s and beyond*. Charlottesville: Association for Investment Management and Research (AIMR), 1993.

KOU, W.; HUSSAIN, S. Predictive gains to segmental disclosure matrices, geographic information and industry sector. *The British Accounting Review*, v.39, p. 183-195, 2007.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 58, p. 3-27, 2000.

LANG, M.; LUNDHOLM, R. Cross-sectional determinants of analysts ratings of corporate disclosures. *Journal of Accounting Research*, v. 31, p. 246-271, 1993.

LANZANA, A. P. *Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras*. Dissertação (Mestrado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEAUSP). São Paulo, SP, 2004.

LEUZ, C. WYSOCKI, P. Economic consequences of financial reporting and disclosures regulation: A review and suggestions for future research. *Social Science Research Network*. 2008. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1105398>. Acesso em 20 jan. 2013.

LIMA, J. B. N. *A relevância da informação contábil e o processo de convergência para as normas IFRS no Brasil*. 2010. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, FEA/USP, São Paulo, 2010.

LIMA, V. S. de; LIMA, G. A. S. de; LIMA, I. S. de; CARVALHO, L. N. G. de. Determinantes da Convergência aos Padrões Internacionais de Contabilidade no Brasil. In: IV Congresso ANPCONT, 2010, Natal. *Anais...* Natal: ANPCONT, 2010.

LOPES, A. B.; MARTINS, E. *Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Atlas, 2005.

MACEDO, M. A. da S.; MACHADO, M. A. V.; MURCIA; F. D. R.; MACHADO, M. R. Análise do impacto da substituição da DOAR pela DFC: um estudo sob a perspectiva do value-relevance. *Revista Contabilidade e Finanças*, São Paulo, v. 22, n. 57, p. 299-318, 2011.

MAINES, L. A.; MCDANIEL, L. S.; HARRIS, M. S. Implications of proposed segment reporting standards for financial analysts investment judgments. *Journal of Accounting Research*, n. 35, p. 1-24, 1997.

MANDE, V.; ORTMAN, R. Are recent segment disclosures of Japanese firms useful? Views of Japanese financial analysts. *The International Journal of Accounting*, v. 37, p. 27-46, 2002.

MAPURUNGA, P. V. R.; PONTE, V. M. R.; COELHO, A. C. D.; MENESES, A. F. Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v. 22, n. 57, p. 263-278, set./ dez. 2011.

MARTINS, G. de A. *Manual para elaboração de monografias e dissertações*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MARTINS, G. de A.; THEÓPHILO, C. R. *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. São Paulo: Atlas, 2007.

MATOS, O. C. *Econometria básica: teoria e aplicações*. 2ª Ed. São Paulo: Atlas, 1997.

MCKINNON, J.; DALIMUNTHE, J. Voluntary disclosure of segment information by australian diversified companies. *Accounting & Finance*, v.33, n.1, p. 33-50, 1993.

MOURAD, N. A. *IFRS 8: Segmentos operacionais*. São Paulo: Atlas, 2009.

MURCIA, F. D. R. *Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil*. 2009. 182f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

NICHOLS, D.; TUNNEL, L.; SEIPEL, C. Earnings Forecast Accuracy and Geographic Segment Disclosures. *Journal of International Accounting Auditing & Taxation*, v.4, n.2, p. 113-126, 1995.

NIYAMA, J. K.; SILVA, C. A. T. *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas, 2008.

PARDAL, P. N. C. P. B. *Relato Financeiro por Segmentos em Portugal: Análise à Implementação da Directriz Contabilística N 27*. 2007. 144 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Escola de Gestão ISCTE. Lisboa, LB, Portugal, 2007.

PAUL, J. W.; LARGAY III, J. A. Does the management approach contribute to segment reporting transparency? *Business Horizons*, n. 48, p. 303-310, 2005.

PEREIRA, D. M. V. G.; LOPES, J. E. G.; PEDERNEIRAS, M. M. M.; SANTOS, R. Um estudo sobre a relação entre o lucro contábil e o disclosure das companhias abertas do setor de materiais básicos: evidências empíricas no mercado brasileiro de capitais. In: Congresso ANPCONT, 2, 2008, Salvador. *Anais...* Salvador: ANPCONT, 2008.

REIS, J. F. P. dos; GODINHO, M. T. C.; ROQUE, O. M. B. *Contribuições para o estudo da IAS14*. 1999. Disponível em: <<http://www.estig.ipbeja.pt/~ombr/biblioteca/ias14.pdf>>. Acesso em 20 jan. 2013.

ROBERTS, C. B. Segment reporting. In: NOBES, C; PARKER R. *Comparative international accounting*. Harlow: Pearson, 2000.

SALOTTI, B. M.; YAMAMOTO, M. M. Ensaio sobre a teoria da divulgação. *Brazilian Business Review*, v. 2, n. 1, p. 53-70, 2005.

SCHVIRCK, E.; GASPARETTO, V. Divulgação Voluntária de Informações por Segmento e Governança Corporativa antes da Vigência do CPC 22. In: ENCONTRO DA ANPAD, 35, 2011. Rio de Janeiro. *Anais...* Rio de Janeiro: ANPAD, 2011.

SEMPER, J. D. C.; BELTRÁN, J. M. T. La Información Segmentada em España: Factores Determinantes de su Publicación. *Revista Valenciana de Economía y Hacienda*, n. 5, p.107-124, 2002.

SILVA, A. C. R. *Metodologia da pesquisa aplicada à contabilidade*. São Paulo: Atlas, 2003.

SILVA, F. A. e S.; PINHEIRO, L. E. T. da. Estágio atual de evidenciação e fatores que influenciam o disclosure de informações Por segmentos por empresas brasileiras. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, v. 4, n.3, p. 78-94, set./dez. 2012.

- SILVA, T. G.; MACEDO, M. A. S.; MARQUES, J. A. V. C. Análise da Relevância da Informação Contábil no Setor Brasileiro de Energia Elétrica no período de 2005 a 2007: uma discussão com foco nas variáveis LL, FCO e EBITDA. In: SEMEAD – Seminários em Administração, 13, 2010, São Paulo. *Anais...* São Paulo, USP, 2010.
- SOLOMON, J.; SOLOMON A. Private social, ethical and environmental disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, v. 3, p. 817-38, 2004.
- SOUZA, J. A. e; ALMEIDA, J. E. F. de Grau de divulgação de informações por segmentos operacionais em ambientes competitivos. *Revista de Ciências Humanas*, v. 13, n. 1, p. 39-55, 2013.
- STREET, D. L.; NICHOLS, N. B.; GRAY, S. J. Segment disclosures under SFAS No. 131: Has business segment reporting improved? *Accounting Horizons*, v. 14, p. 259-285, 2000.
- TALHA, M. SALIM, A. S. A. What prompts firms to choose between business and geographic segments as a primary segment? *Managerial Auditing Journal*, v. 25, n. 1, p. 17-31, 2010.
- TANG, R. Y. W.; ZHAO, J. A look at the segment reporting practices of some Fortune 500 Companies. *The Journal of Corporate Accounting and Finance*, v.3, p. 127-143, 1999.
- TERRA, P. R. S.; LIMA, J. B. N. de. Governança corporativa e a reação do mercado de capitais à divulgação das informações contábeis. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v. 17, n. 42, p. 35-49, 2006.
- TROBERG, P.; KINNUNEN, J.; SEPPÄNEN, H. J. What drives cross-segment diversity in returns and risks? Evidence from Japanese and U.S. firms. *The International Journal of Accounting*, n. 45, p. 44-76, 2010.
- VASCONCELOS, M. de G.; SZUSTER, N. Informações contábeis por segmentos de negócios. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, v. 8, n. 2, p. 71-88, 2003.
- VERGARA, S. C. *Projetos e relatórios de pesquisa em Administração*. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2013.
- VERRECCHIA, R. Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*. v. 32, p. 97-180, 2001.
- WATTS, R. L. Accounting choice theory and market-based research in accounting. *British Accounting Review*, v. 24, p. 235-267, 1992.
- WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. *Positive accounting theory*. Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1986.
- WILSON, A.; DAVIES, M.; CURTIS, M.; WILKINSON-RIDDLE, G. *UK & International GAAP*. 7. ed. London: Butterwoths Tolley Editors, 2001.